

博展

2173 東証ジャスダック

2015 年 12 月 1 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

※ 2015 年 3 月期第 4 四半期より
連結決算に移行しているため、
前年同期比は単体業績との比
較によるものである。

■すべての事業が伸長、注力する新規事業が順調に拡大

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。

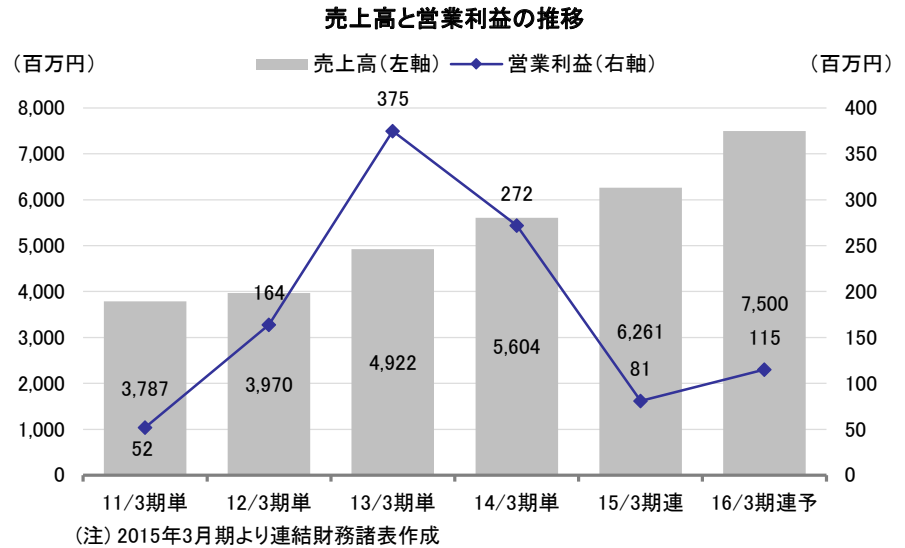
2016 年 3 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 29.0%増の 3,728 百万円、営業利益が同 55.7% 減の 35 百万円と増収ながら減益となった※。ただ、期初予想に対しては売上高、各利益ともに上回っており、順調に推移したと言える。すべての事業が伸長したが、注力する新規事業が順調に拡大したことに加え、主力のイベント・展示会展出についても、サービスラインアップの拡充等により売上機会の増加や案件単価並びに顧客単価の向上を図ったことから想定以上の増収となった。また、利益面でも、外注原価率の高止まりや先行投資的な費用負担の増加により減益となったものの想定内であり、増収効果により計画を上回った。

2016 年 3 月期の業績予想について同社は、期初予想を据え置いており、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。弊社では、第 2 四半期実績が計画を上回って順調に推移したことや、デジタルマーケティング分野などの新規事業による基盤強化の成果が徐々に現われ始めていることなどから、同社の業績予想は固めの水準とみている。

同社は、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を柱とした中期経営計画を進めている。今期もこれまでのところサービス並びにマスコットロボットの開発、製品化を行うタケロボ（株）の連結子会社化やデジタルアンケートサービスの販売開始などで進展があった。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（2016 年 3 月期 -2018 年 3 月期の平均年成長率 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。弊社では、デジタルマーケティング分野の強化による新たな価値提案や収益化への道筋に注目している。

■Check Point

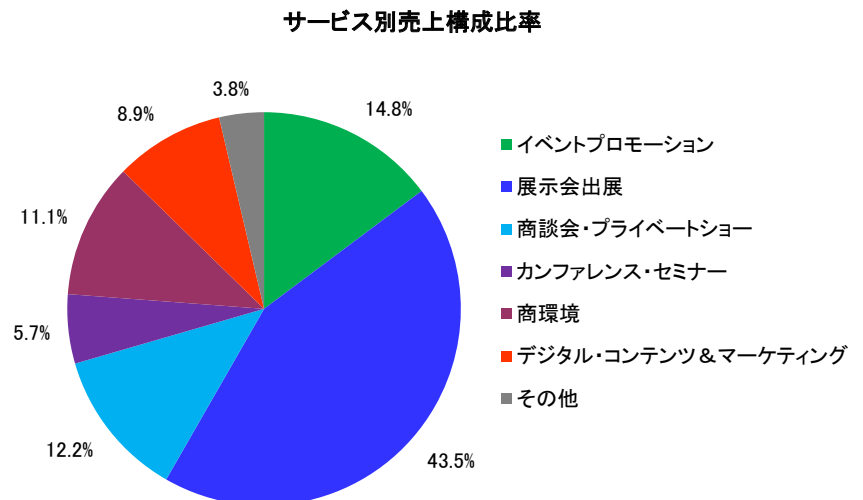
- ・ デジタル・コンテンツとイベントを連動させた新たな価値提案も
- ・ 16/3 期は新規 3 事業が成長をけん引し大幅な増収増益を見込む
- ・ 東京五輪開催に向け企業の宣伝広告活動やイベント市場が活性化



■ 事業概要

新規 3 事業を次世代の基幹事業へ育成し成長を加速

事業セグメントは「コミュニケーションデザイン事業」と「Web インテグレーション事業」に分類されるが、同社では、さらに主力事業の「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」のほか、新規事業である「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 6 つのサービスに区分している。主力 3 事業が売上高全体の 70.5% を占めており、そのうち「展示会出展」の依存度が 43.5% と高い（2016 年 3 月期第 2 四半期実績）。同社では、新規 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である。

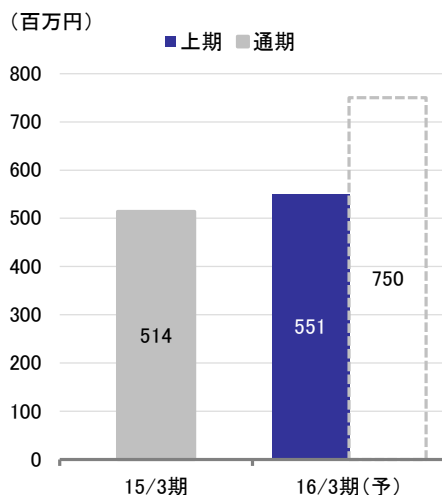


各サービスの概要は以下のとおりである。

(1) イベントプロモーション

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。ワンストップソリューションによる大型案件の受注などにより売上高は大きく伸びているが、外注原価率を高める要因となっている。

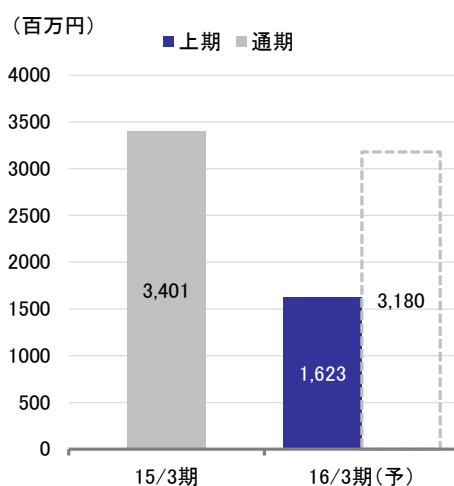
イベントプロモーションの業績推移



(2) 展示会出展

「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、出展効果を最大限引き出すサポートを行う。高いシェアを誇るが、チャレンジャー（下位企業）からの価格攻勢が厳しくなっているなかで、案件選別等により売上高はやや伸び悩んでいる。ただ、利益率は依然高い水準を維持している。

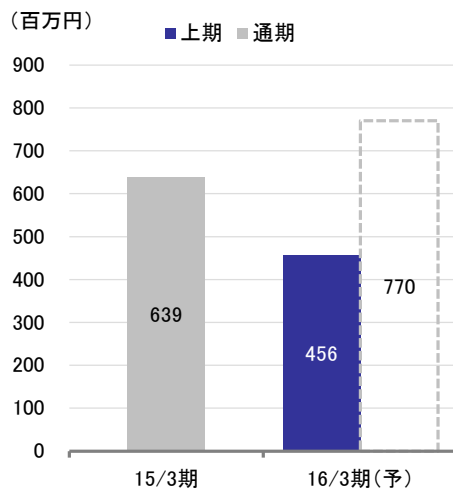
展示会出展の業績推移



(3) 商談会・プライベートショー

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である。

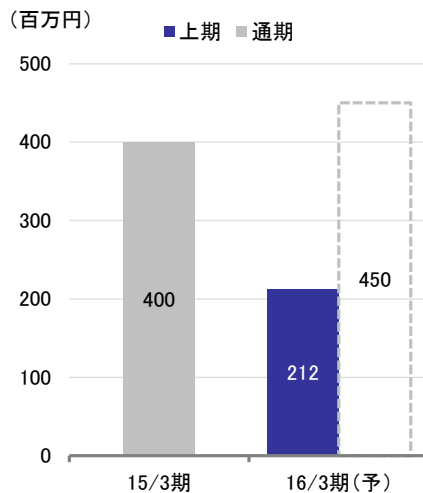
商談会・プライベートショーの業績推移



(4) 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。

カンファレンス・セミナーの業績推移



博展

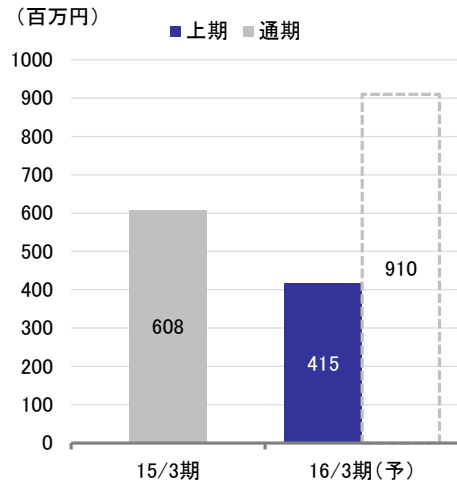
2173 東証ジャスダック

2015 年 12 月 1 日（火）

(5) 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。

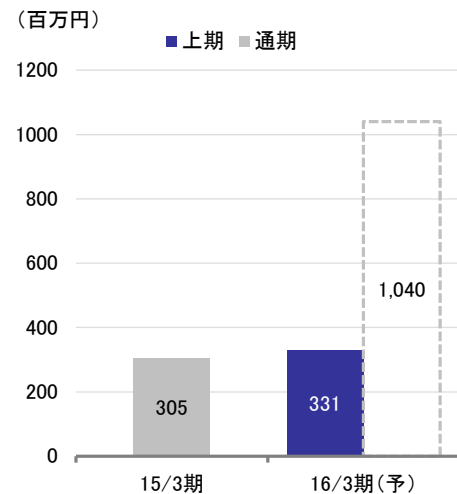
商環境の業績推移



(6) デジタル・コンテンツ & マーケティング

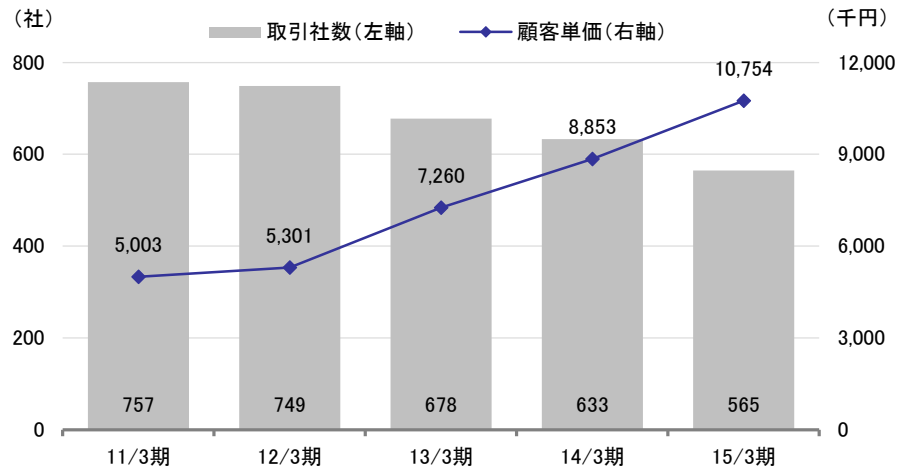
IT ツールや、Web サイト、データベースを始めとする IT ソリューションをイベントと連動させることで、来場者データを可視化し、顧客のマーケティング活動に新しい価値を提供する。連結子会社（株）アイアクトとの協業等を通じて、IT を駆使したソリューション分野での差別化と業容拡大を目指す。

デジタル・コンテンツ & マーケティングの業績推移



年間の顧客数は565社（2015年3月期末実績）。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）を埼玉県八潮市に保有している。

■ 企業特長

デジタル・コンテンツとイベントを連動させた新たな価値提案も

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。

博展

2173 東証ジャスダック

2015 年 12 月 1 日（火）

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。

(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、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。

(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 61.2%（単体）と高い水準にある（2016 年 3 月期第 2 四半期実績）。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

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

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

2015 年 12 月 1 日（火）

■ 成長戦略の進捗

新規事業やグローバル展開事業を柱に中期経営計画を進める

同社は、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を柱とした中期経営計画を進めているが、今期（2016 年 3 月期）の取り組みとして以下のような進展があった。

(1) タケロボの連結子会社化

同社は、注力しているデジタルマーケティングサービスの強化を目的として、サービス並びにマスコットロボットの開発、製品化を行うタケロボを株式取得及び第三者割当増資引受により、連結子会社化した（11 月 6 日付）。取得価額は 144 百万円（議決権所有割合は 64.8%）であり、のれん代は現在精査中である。なお、タケロボの直近期（2015 年 7 月期）の決算は、売上高 2.2 百万円、営業損失 6.6 百万円、総資産 15.1 百万円、純資産 5.4 百万円となっている。

タケロボは、2011 年 8 月 31 日に設立（東京都江東区）され、誰もが簡単に楽しく利用でき、人々の生活に役に立つロボットを提供するというコンセプトのもと、サービスロボット「サッチャン」及びマスコットロボット「ロボコット」という 2 種類のロボットの開発、製品化を行っている。また、2015 年 6 月 1 日には芝浦工業大学とサービスロボットの実用化に関する研究（第 4 次）を開始した。案内に関する情報や各種エンターテインメントの提供などが可能となっており、既にレストラン、ショッピングモール、アミューズメント、各種イベントのほか、銀行などでも導入実績があり、ロボットの国際学会や国内学会でも、その有用性が高く評価されている。

同社が強みとしている各種イベントや商環境における集客やプロモーションの効果を高めるデジタル・コンテンツツールの 1 つとしてロボット技術の利用が想定されるほか、タケロボの持つロボットに関する研究開発力と同社の持つ営業力、マーケティング分野の企画・制作力などを融合することで新たなビジネスモデルを構築する方針である。

弊社では、集客やプロモーション効果だけでなく、高齢者社会を見据えた需要の拡大やビッグデータを活用したマーケティングへの展開など、ロボット技術とマーケティング分野の融合によるポテンシャルは非常に高いものとみており、具体的な実用化の動きやマネタイズ（収益化）の仕組みなどに注目している。

サービス及びマスコットロボットの画像



(2) デジタルアンケートサービスの販売開始



博展

2173 東証ジャスダック

2015 年 12 月 1 日（火）

※ 2015 年 3 月期第 4 四半期より連結決算に移行しているため、前年同期比は単体決算との比較によるものである。

10 月 28 日には、ビジネスシーンに必要なあらゆるアンケート機能を実装した iPad アンケートサービス「Anky（アンキー）」の販売を開始した。BtoB 向けイベントの出展サポートを数多く手掛けてきたノウハウをもとに開発したものであり、イベント・展示会・ショールームや各種セミナーでの来場者アンケートや、商談時の営業ヒアリングに利用できる。iPad で撮影した名刺とアンケートデータの紐付けやアンケート回答中の資料閲覧が可能となっているほか、英語表示などにも対応しており、デジタル化の推進による付加価値の向上と差別化に効果が期待できる。

(3) スポーツ選手とのマネジメント契約を締結

アスリートプロモーション事業の一環として、9 月 16 日にレーシングドライバーである石川資章（いしかわもとあき）選手と、10 月 27 日にはビーチバレープレイヤーである安田衣里（やすだえり）選手とマネジメント契約を締結した。同社は、石川選手がレースを参戦する際の所属チームとの契約交渉及びパーソナルスポンサーの広告代理業務（選手とスポンサーとなる企業のマッチング）を行うとともに、安田選手がビーチバレーに参戦する際のプロモーション及びパーソナルスポンサーの広告代理業務を行う。これまでもサッカーやモータースポーツのスポーツコンテンツを扱う事業を手掛けてきたが、同社にとっては、新たな事業機会の創出とコンテンツの強化に狙いがあると考えられる。

■ 決算動向

16/3 期は新規 3 事業が成長をけん引し大幅な増収増益を見込む

(1) 2016 年 3 月期第 2 四半期決算の概要

2016 年 3 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 29.0% 増の 3,728 百万円、営業利益が同 55.7% 減の 35 百万円、経常利益が同 57.8% 減の 33 百万円、純利益が同 62.7% 減の 15 百万円となった※。ただ、期初予想に対しては、売上高、各利益ともに上回る結果となっている。また、単体業績では、想定以上の増収増益を確保しており、先行費用等が利益を圧迫している連結子会社アイアクトを除けば、同社業績は順調に推移したと言える。

すべての事業が伸長したが、特にアイアクトの連結化が期初から寄与したデジタルマーケティングサービスを含めて、注力する新規 3 事業が順調に拡大した。また、主力のイベントプロモーションや展示会出展についても、サービスラインアップの拡充や営業体制の立て直し等により、売上機会の増加、案件単価並びに顧客単価の向上を図ったことから想定以上の増収となった。

一方、利益面では、外注原価率の高止まりや売上構成比率の変化に伴って原価率が上昇するとともに、先行投資的な費用負担（人材補強費やのれん償却費、研究開発費等）の増加により減益となったものの想定内であり、増収効果により計画を上回った。なお、アイアクトについては、下期偏重の傾向があることに加えて、一部案件の期ズレがあったことから、上期では営業損失となっているが、下期での損益改善を見込んでいる。

2015 年 12 月 1 日（火）

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、足元で好調な業績に加えて、成長戦略も順調に進展しているものと評価することができる。

2015 年 9 月末時点で総資産及び自己資本に大きな変動はなく、自己資本比率も 32.9%（前期末は 33.5%）とほぼ横ばいの水準で推移した。

2016 年 3 月期第 2 四半期業績の概要

（単位：百万円）

	15/3 期 2Q（単体） 実績		16/3 期 2Q（連結） 実績		増減		16/3 期 2Q（連結） 期初予想		達成率
		構成比		構成比		増減率		構成比	
売上高	2,891		3,728		837	29.0%	3,500		106.5%
売上原価	2,033	70.3%	2,791	74.9%	758	37.3%	-	-	-
売上総利益	857	29.7%	937	25.1%	79	9.2%	-	-	-
販管費	778	26.9%	901	24.2%	123	15.9%	-	-	-
営業利益	79	2.8%	35	0.9%	-44	-55.7%	16	0.5%	221.0%
経常利益	78	2.7%	33	0.9%	-45	-57.8%	12	0.3%	275.5%
四半期純利益	42	1.5%	15	0.4%	-26	-62.7%	2	0.1%	782.9%

	15 年 3 月末（連結） 実績		15 年 9 月末（連結） 実績		増減	
						増減率
総資産	3,548	-	3,524	-	-23	-0.7%
自己資本	1,187	-	1,159	-	-28	-2.4%
自己資本比率	33.5%	-	32.9%	-	-0.6	-

主要な KPI の推移（単体）

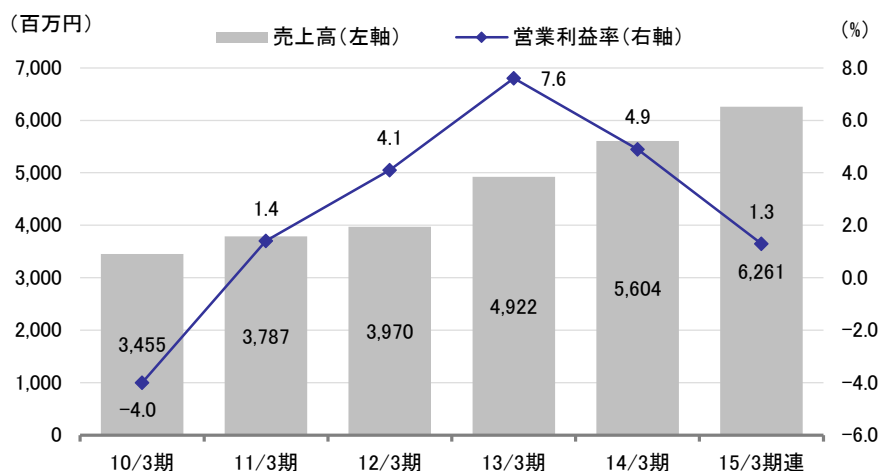
案件単価（千円）	3,202	-	3,481	-	279	8.7%
顧客単価（千円）	8,308	-	9,783	-	1,475	17.8%
大型案件数（件）	64	-	90	-	26	40.6%
取引社数（社）	348	-	354	-	6	1.7%
リピート顧客売上高（百万円）	2,355	-	2,726	-	371	15.8%
リピート顧客数（社）	246	-	234	-	-12	-4.9%
指名受注売上高（百万円）	1,898	-	2,120	-	222	11.7%

(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。なお、2015 年 3 月期第 4 四半期からは、アイアクトの子会社化により連結決算に移行した。

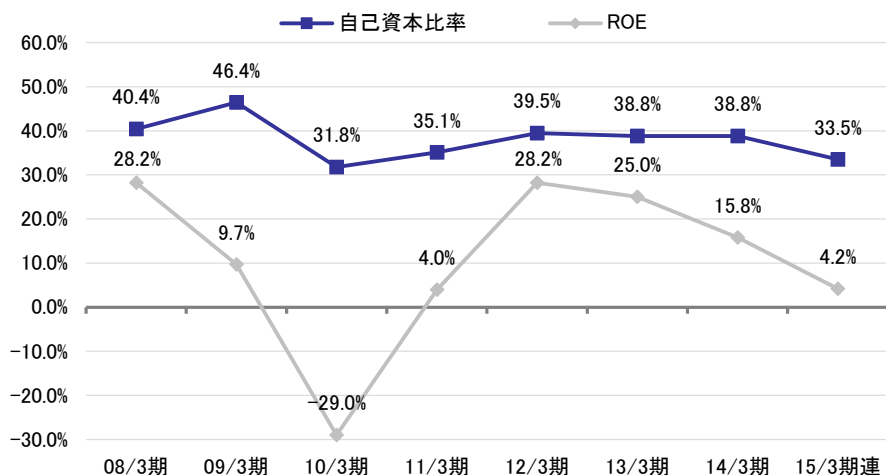
利益面についても、2010 年 3 月期に営業赤字に転落したものの、その後、売上高の伸びとともに V 字回復した。ただ、2014 年 3 月期以降は、今後の売上成長に向けた先行投資的な費用負担などから営業利益率は低下傾向にあり、連結決算に移行した 2015 年 3 月期についても、外注原価率の上昇や成長基盤整備のための先行費用（人材補強費、M&A 関連費用等）の増加等により営業利益率は 1.3% に低下した。

売上高と営業利益率の推移



財務面では、自己資本比率が 40% 前後で安定的に推移する一方、ROE も同社の収益力の高さを反映して高い水準を確保してきたが、2014 年 3 月期以降は、利益率の低下に伴って ROE も低下している。

自己資本比率とROEの推移



(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。

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、展示会出展を除くすべてのサービスが伸長する計画となっている。

博展

2173 東証ジャスダック

2015 年 12 月 1 日（火）

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、第 2 四半期実績が計画を上回って順調に推移したことや、デジタルマーケティング分野などの新規事業による基盤強化の成果が徐々に現われ始めていることなどから、同社の業績予想は固めの水準とみている。一方、業容拡大に伴う外注原価率の動向やアイアクトの事業計画の進捗状況が業績の変動要因になることにも注意が必要である。

2016 年 3 月期の業績予想

（単位：百万円）

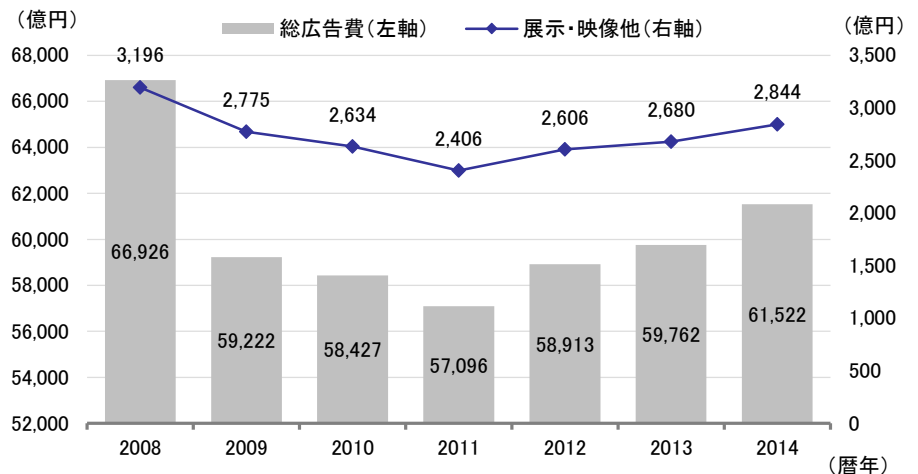
	15/3 期（連結） 実績		16/3 期（連結） 会社予想		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	6,261		7,500		1,239	19.8%
イベントプロモーション	514	8.2%	750	10.0%	236	45.9%
展示会出展	3,401	54.3%	3,180	42.4%	-221	-6.5%
商談会・プライベートショー	639	10.2%	770	10.3%	131	20.5%
カンファレンス・セミナー	400	6.4%	450	6.0%	50	12.5%
商環境	608	9.7%	910	12.1%	302	49.7%
デジタル・コンテンツ&マーケティング	305	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	28.3%	-	-	-	-
販管費	1,687	27.0%	-	-	-	-
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%

■ 業界動向

東京五輪開催に向け企業の宣伝広告活動やイベント市場が活性化

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、同社の主力事業が属する「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。

総広告費の推移



出所：電通「2014年日本の広告費」

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。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

中計では売上高 109 億円、営業利益 4 億円を目指す

同社は 2018 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。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であり、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。

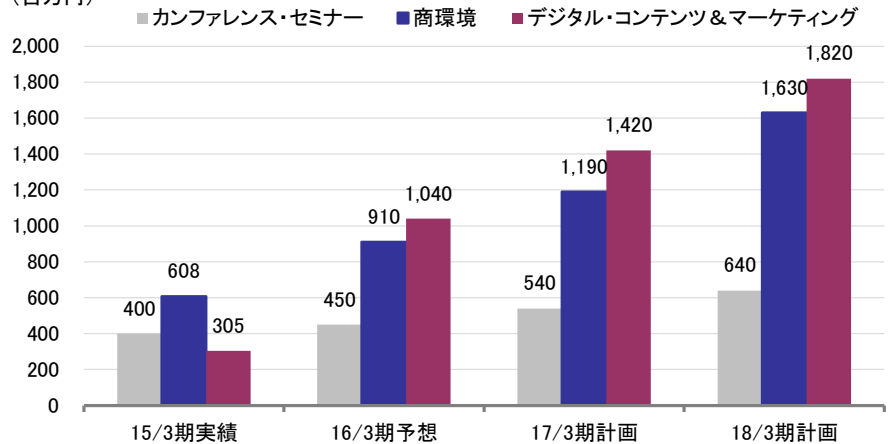
中期経営計画

（単位：百万円）

	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期	平均成長率
	実績	予想	計画	計画	
売上高	6,261	7,500	8,900	10,900	20.6%
（伸び率）	—	19.8%	18.7%	22.5%	
営業利益	81	115	220	400	86.5%
（利益率）	1.3%	1.5%	2.5%	3.7%	
経常利益	76	105	210	380	90.2%
（利益率）	1.2%	1.4%	2.4%	3.5%	
当期純利益	50	52	118	215	103.3%
（利益率）	0.8%	0.7%	1.3%	2.0%	

新規事業の成長イメージ

（百万円）



「Be a PARTNER of EXPERIENCE MARKETING」（経験価値提供型マーケティング・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。

(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。

※ 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、顧客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。

(2) 次世代の基幹事業への進化

前期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主力事業（展示会出展等）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

先行投資的な費用負担が継続する見通し、安定配当の可能性が高い

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 円を実施した。また、2016 年 3 月期の期末配当も年 14 円を予定している。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