

|| 企業調査レポート ||

プラザクリエイト本社

7502 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年12月25日(月)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. プリント事業の事業モデル転換やモバイル事業の積極出展で、第2四半期での損失継続...	01
2. 魅力ある新商材の開発・投入や店舗のFC化で、 2019年3月期のプリント事業は大きく変貌.....	01
3. 経営力が評価され出店ペース加速へ。投資と成長の高次元のバランス取りが重要.....	01
■ 業績動向	02
1. 2018年3月期第2四半期決算の概要.....	02
2. プリント事業の動向.....	04
3. モバイル事業の動向.....	05
■ 成長戦略と進捗状況	07
1. プリント事業の成長戦略.....	07
2. モバイル事業の成長戦略.....	10
3. 法人ビジネスの成長戦略.....	11
■ 今後の見通し	11
1. 2018年3月期通期見通し.....	11
2. 2019年3月期の考え方.....	12
■ 株主還元策	15
■ 情報セキュリティ	15

■ 要約

プリント事業の事業構造が大きく転換。 2019 年 3 月期からの新展開に注目

プラザクリエイイト本社 <7502> は写真のプリントショップのトップ企業。プリント事業では“デジタルプリントをワンストップで提供”をテーマに展開。運営方式も直営から FC への切替えを推進中。モバイル事業は安定収益源として基盤が確立。今後は法人ビジネス (B to B) の拡大にも注目。

1. プリント事業の事業モデル転換やモバイル事業の積極出店で、第 2 四半期での損失継続

同社の 2018 年 3 月期第 2 四半期決算は、売上高 9,313 百万円 (前年同期比 0.5% 増)、経常損失 719 百万円 (前年同期は 863 百万円の損失) で着地した。プリント事業はデジタルカメラのプリント需要の縮小の中 FC 化を進めており減収となったが、セグメント経常損失は持分法投資損失がなくなり改善した。モバイル事業は人材面での強化を進めたほか、新規出店も積極的に行った。その結果、前年同期比増収を確保したものの先行投資がかさみ、セグメント経常利益は減益となり、今第 2 四半期は一時的に損失を計上した。

2. 魅力ある新商材の開発・投入や店舗の FC 化で、2019 年 3 月期のプリント事業は大きく変貌

同社が進めているのはプリント事業の事業構造の大転換だ。プリント事業の成長のカギは、魅力ある商材を顧客に提供することだ。そのためには同社自身が創造性を取り戻し、自由な発想で商品開発に取り組みねばならない。それを実現するための方策が直営店から FC 店への切り替えだ。FC 化は店長に大きな意識変革と店舗経営の自由度をもたらし、それが店舗売上の前年比大幅増加につながっている。同社はまた、販売ルートとしてオンラインビジネスの拡大にも力を注いでいる。新たなオンラインサイトは 2018 年夏ごろの稼働が予定されている。新商材の本格投入と相まって、プリント事業は 2019 年 3 月期には大きく変貌しそうだ。

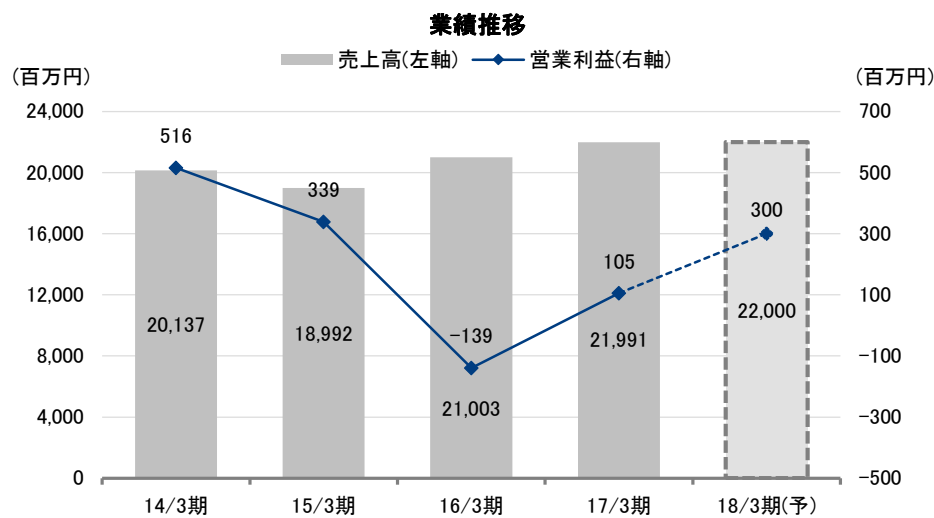
3. 経営力が評価され出店ペースが加速へ。投資と成長の高次元のバランス取りが重要

モバイル事業の成長戦略の柱は店舗の増加だ。携帯端末市場が成熟したことでキャリアは販売代理店の再編を進めている。同社は上場企業として経営力やコンプライアンス面での充実に関して信頼性が高く、再編に絡んで同社への新規出店の要請も相次いでいる模様だ。その結果として、出店ペースがこれまで計画していたよりも一段高まるとみられる。モバイル事業はストック型収益モデルであるため、着実な収益成長は期待できるが、一方で新規出店の立ち上げ費用をコントロールし、投資と成長のバランス取りをうまくコントロールすることが求められている。

要約

Key Points

- ・FC店への切り替えは順調に進捗。同社自身も足かせから解放され、創造的で魅力ある新商材の開発に期待が高まる
- ・モバイルショップの優良運営者として同社への需要が高まる。ハイレベルの新規出店が続く見通し
- ・2018年3月期は需要期である下期の盛り返しに期待が高まるが、上期の未達をカバーしきれない可能性も



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

プリント事業はFC化を進めて事業モデルの転換を推進。モバイル事業は積極投資で費用が先行

1. 2018年3月期第2四半期決算の概要

同社の2018年3月期第2四半期決算は、売上高9,313百万円（前年同期比0.5%増）、営業損失714百万円（前年同期は625百万円の損失）、経常損失719百万円（前年同期は863百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失731百万円（前年同期は780百万円の損失）となった。

業績動向

2018年3月期第2四半期決算の概要

(単位：百万円)

	17/3期		18/3期 2Q 累計		
	2Q 累計 実績	期初予想	実績	前年同期比 伸び率	予想比 増減額
売上高	9,270	9,500	9,313	0.5%	-186
営業利益	-625	-550	-714	-	-164
売上高営業利益率	-6.7%	-5.8%	-7.7%	-	-
経常利益	-863	-600	-719	-	-119
親会社株主に帰属する 四半期純利益	-780	-650	-731	-	-81

出所：決算短信よりフィスコ作成

期初予想との比較では、売上高が186百万円の未達となり、それに伴い営業損失も期初予想よりも164百万円拡大しての着地となった。

プリント事業は、デジタルカメラのプリント需要の減少トレンドが続くなか、直営店舗をフランチャイズ（FC）店へと事業モデルを転換している最中にある。また、同社独自の商材を開発途上で今第2四半期は十分な供給ができなかった。そうした要因が重なり、既存店売上高は前年同期比で96.9%にとどまった。

モバイル事業は通信キャリアの施策変更に対応すべく人材強化と積極的な販売推進策を行った。また、店舗運営への要請に応え、今第2四半期中は5店舗を新規出店した結果、売上高は増収を確保したものの、先行投資的な費用がかさみ、利益を押し下げた。2017年9月下旬に発売された人気機種の新モデルが、様子見によって今第2四半期中は販売を伸ばすことができなかった点も響いた。

事業セグメント別詳細

(単位：百万円)

	17/3期		18/3期	
	2Q 累計	2Q 累計	前年同期比	増減額
プリント事業				
売上高	3,895	3,420	-12.2%	-475
経常利益	-937	-647	-	290
モバイル事業				
売上高	5,364	5,893	9.9%	529
経常利益	76	-72	-	-148
その他事業				
売上高	10	-	-	-10
経常利益	-2	-	-	2
全社				
売上高	9,270	9,313	0.5%	43
経常利益	-863	-719	-	144

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

店舗のFC化と不採算中心に閉店を進めて収益性が着実に改善。合併解消で持分法投資損失も消え、経常損失は大幅に改善

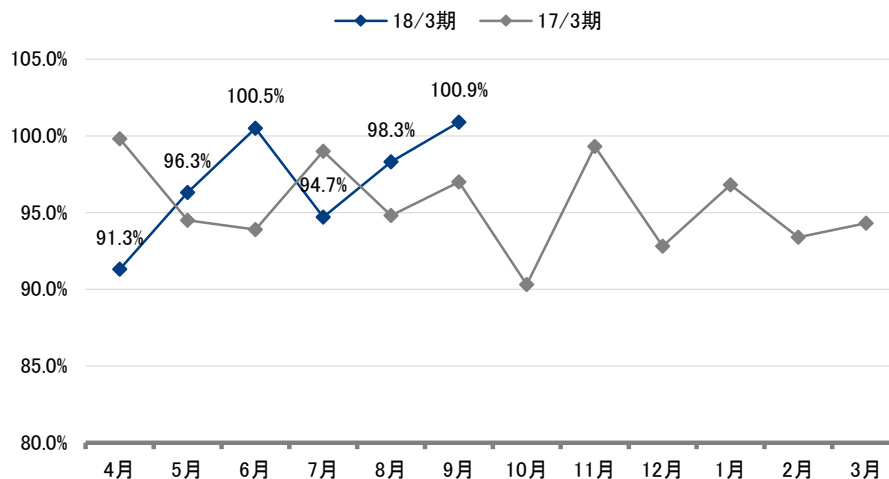
2. プリント事業の動向

プリント事業の今第2四半期は売上高3,420百万円（前年同期比12.2%減）、経常損失647百万円（前年同期は937百万円の損失）と、減収ながら経常損失は縮小して着地した。

プリント事業の事業環境として、デジタルカメラのプリント需要の減少トレンドは依然として続いている。特にここ数年はデジタルカメラからスマートフォンへと撮影機材の主流が変わったため、客単価の低下が顕著となり、プリントショップの売上高に影響を与えている。

同社は直営プリントショップに新コンセプト「Photo & More（フォト＆モア）」を導入し、店舗のフォト＆モア化を進めてきた。フォト＆モア店舗の既存店売上高はこれまで着実に前年度比100%の既存店売上高を達成してきたが、フォト＆モア店舗の構成比が高まるなか、2年目、3年目に入ったフォト＆モア店の割合も高くなったことで、今第2四半期の直営全店ベースの既存店売上高の前年同期比は96.3%にとどまった。

プリント事業：直営既存店売上前年比率



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

そうした事業環境のなか、同社は直営店を原則としてFC店に切り替えることに経営戦略を変更し、事業モデルの転換を進めている。店舗をFC化すると同社の売上高はFC店に対する商材の卸売が立つことになるが、これは直営店の売上高に対して約3分の1の水準だ。今第2四半期は、1年前と比較して48店舗が直営店からFC店に切り替わった。この影響による減収要因が255百万円だった。また、直営店の中でフォト＆モア化が難しい店舗は閉鎖を進めた。今第2四半期までの1年間で71店舗を閉鎖したことによる減収要因が314百万円あった。これを証明写真BOX増設等の増収要因95百万円で一部補い、セグメント売上高は前年同期比475百万円の減収で着地した。

業績動向

プリント事業：2018年3月期第2四半期の業績変動要因分析

(単位：百万円)

		17/3 期 2Q	18/3 期 2Q	増減	増減の要因
プリント事業	売上高	3,895	3,420	-475	直営店 48 店を FC 化したことにより -255 百万円、直営店 71 店の閉店により -314 百万円、証明写真 BOX 及び F ラボの増加で +95 百万円
	経常利益	-937	-647	290	持分法投資損失の消滅で +227 百万円、直営店 119 店の減少による販管費減少、スタジオ店リニューアルによる利益増、等

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

利益面では、FC 化による減収は利益影響という点ではプラスだったと弊社では推定している。商材の卸売で一定の粗利益が稼げる一方、販管費負担が大きく減少するためだ。店舗閉鎖による利益影響もプラスだったとみている。閉鎖店舗はフォト & モア化に適さない立地や規模の店舗が中心であり、これらの店舗は元来採算性が低いか赤字だったとみられるためだ。

同社は 2016 年末までに蘭 Cimpres と合併契約を解消したため、前年同期に 227 百万円あった合併会社シンプレスジャパン（株）からの持分法投資損失が今第 2 四半期はなくなった。そこに前述の店舗の FC 化と閉店に伴う販管費の削減等の効果が加わり、セグメント経常損失は前年同期比 290 百万円改善し、647 百万円の損失となった。

新規出店効果で増収となるも、 先行投資負担や一時的要因で経常損失を計上

3. モバイル事業の動向

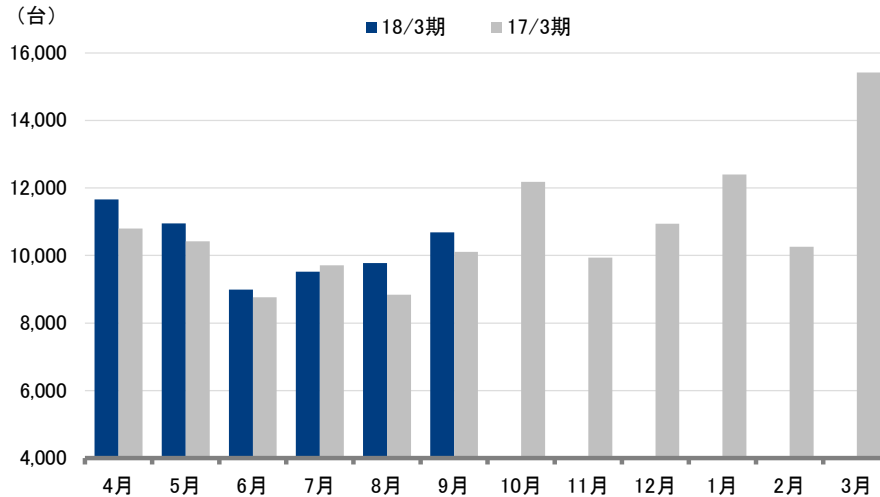
モバイル事業の今第 2 四半期は、売上高 5,893 百万円（前年同期比 9.9% 増）、経常損失 72 百万円（前年同期は 76 百万円の利益）と、増収ながら経常損失を計上した。

売上高が 10% 近い増収となった要因は積極的な新規出店によるものだ。同社は今第 2 四半期の 6 ヶ月間で 5 店舗を新規出店したが、前年下期に 8 店舗を出店しているため、前年同期との比較では 13 店舗の増加となる。

スマートフォン市場は既に成熟しており、人気機種の新製品投入などがなければ伸びにくい状況となっている。前述のように同社は 2016 年より積極的に新規出店を行ったため、携帯端末の販売台数総数は前年同期を上回って推移しているが、1 店舗当たりの販売台数は前年同期を下回っていると推測される。同社の今第 2 四半期の既存店売上高が 93.9% にとどまったことはそれを示唆している。

業績動向

モバイル事業:モバイル端末販売台数の推移



出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

利益面では、前述のように積極的な新規出店に伴う初期費用が利益圧迫要因となった。今第2四半期は5店舗を新規出店した。また、成熟化した市場で売上高を伸ばすのに必要な資質を備えた人材の拡充に努めたほか、販促費も増加させた。こうした一連の費用も利益圧迫要因となった。さらに、2017年9月下旬に投入された人気機種の新製品が、様子見ムードから販売が伸びなかった。これらの結果、今第2四半期の経常利益は前年同期比148百万円悪化し、72百万円の経常損失となった。

モバイル事業:2018年3月期第2四半期の業績変動要因分析

(単位:百万円)

	17/3期2Q	18/3期2Q	増減	増減の要因	
モバイル事業	売上高	5,364	5,893	529	既存店販売台数前年同期比93.9%となるも、店舗数が前年同期比13店舗増加し、増収
	経常利益	76	-72	-148	今第2四半期中の新規出店5店舗の費用増加、通信キャリア施策変更に対応した人材強化と積極的な販促活動のためのコスト増

出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 成長戦略と進捗状況

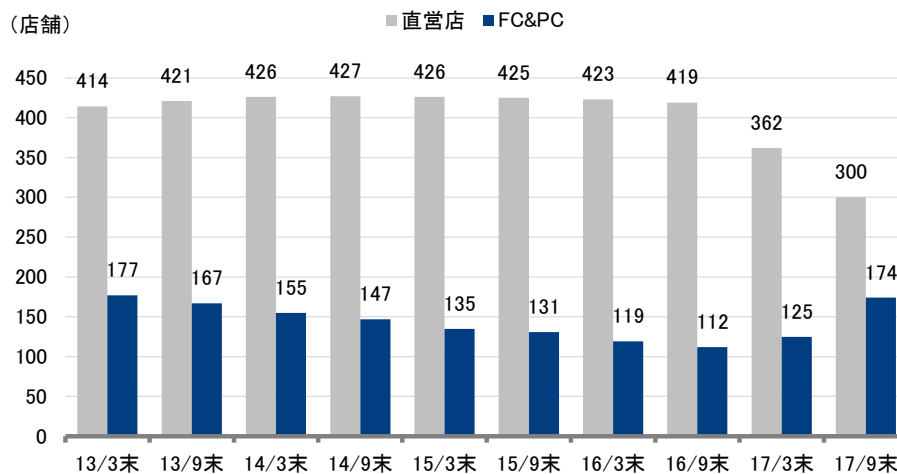
FC 店への切り替えは店舗売上大幅増を実現。同社自身も足かせから解放され、創造的で魅力ある新商材の開発に期待が高まる

1. プリント事業の成長戦略

(1) 直営店から FC 店への全面転換

同社は 2017 年 3 月期第 4 四半期から直営店による営業体制を見直し、直営店から FC 店への切り替えを進めている。同社は 3 年ほど前から直営店にフォト & モアという新概念を導入し、店舗の改装やディスプレイの変更、商材の充実などを図ってきた。このフォト & モア化した店舗は原則として FC 化し、フォト & モア化できない店舗については閉鎖する方針だ。この動きが、前述のように今上期に起こったことだ。全店 FC 化の完了にはもう少し時間がかかる見込みだ。

プリント事業の店舗数の推移



注：PC= プリントコーナー（ファーストラボ設置店舗のこと）

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

FC 化の狙いは、前回（2017 年 7 月 14 日付）レポートで詳しく述べたが、弊社なりの理解と表現で言えば“資本主義への本格参入”だ。直営店の場合、全店均一の商品・サービスを展開していた。現場の店長も本部から降りてくる指令をこなすことが意識の中心を占めていた。FC 店では店長自身がバイヤーとして自分の店舗の立地・顧客層にマッチした商材・サービスを自由選択により仕入れることができる。一国一城の主という意識で動くことになる。

FC 化の効果は今第 2 四半期において早くも売上高の前年同期比増収となって表れている模様だ。直営店の既存店売上高が前年同期比 96.3% であったのに対し、FC 店の売上高は前年同期（すなわち直営店時代）と比べて 100% を大きく超えており、120%～130% という大幅な伸びを記録した FC 店も少なからずあるようだ。

成長戦略と進捗状況

店舗のFC化により同社のプリント事業の収益構造も大きく変わる。全店が直営店の場合は、各店舗の売上高を総計したものがプリント事業の売上高になる。売上原価には商材と店舗人件費、店舗の賃料や光熱費などが計上される。加えて販管費において、各地域の店舗をコントロールするスーパーバイザーの人件費などが入ることになる。それに対して全店がFC化すると、FC店に対する商材卸売の売上高と、FC店からのロイヤリティ収入が同社の売上高になる。売上原価は商材の仕入・製造原価だ。販管費ではスーパーバイザーの人件費が削減されることになる。結果的に、売上高は大きく縮小するが安定的に営業利益を計上できると期待される。また、現在は収益の季節性が非常に大きい（上期の損失を下期の利益で埋め合わせる構造）が、FC化完了後は売上高の中身が商材卸売とロイヤリティ収入となるため、季節性がほぼなくなるとみられる。

プリント事業の直営店とFC店の収益モデル比較

前提条件				
店舗平均年商 (A)	2,000 万円			
店舗数 (B)	500 店			
収入モデル				
(単位: 百万円)	直営店モデル		FC モデル	
	金額	備考	金額	備考
プラザクリエイト売上高	10,000	A × B	3,300	卸売上高 (卸値を 33% と想定)
ロイヤリティ収入	-		300	店舗売上高の 3% と仮定
売上高合計	10,000		3,600	

出所: フィスコ作成

(2) オンラインビジネスの拡大

店舗のFC化により、プリント事業における同社の位置付け・役割も当然に変わってくる。まず同社が取り組まねばならないのは、商材の充実だ。これについては写真プリントを中核とし、周辺商材として紙系(フォトブック、アルバム、文具等)、アパレル系(Tシャツプリント等)及びその他の領域の商材を2019年3月期以降、続々と投入する予定だ。

もう1つの取り組みとして注目されるのがオンラインビジネスの強化・拡大だ。弊社ではこれが同社の事業構造改革の第2ステージに該当すると考えている。これまでは同社の販売窓口は店舗でしかなかった。それゆえ店舗数やその内訳として直営店・FC店の別などが経営戦略策定や企業分析の切り口となっていた。今後は、オンラインビジネスと店舗ビジネスという切り口へと変わることになる見通しだ。店舗ビジネスはFCオーナーであり、同社が携わるのはオンラインビジネスということだ。

現状でもパレットプラザのサイトからデジタルカメラやスマートフォンの写真プリント、「なんでもダビング」、「お名前シール & スタンプ」等のサービスが利用できる。しかし、2018年3月期第4四半期に工場が本格稼働してくると取扱商材がアパレル系、紙系ともに大きく拡張されることになる。同社はこれらの商材をあたかも店頭にいるかのように自宅から注文可能なオンラインサイトの立ち上げを準備している。順調にいけば2018年夏ごろには稼働してくると予想される。

成長戦略と進捗状況

(3) 同社が目指す方向性と今後の視点

同社がプリント事業で目指す方向性というのは、2014年3月に蘭Cimpress（当時はVistaprint）と合併でシンプレスジャパン（当時はビスタプリントジャパン（株））を立ち上げた時から一貫していると弊社ではみている。すなわち、“プリント”の持つ可能性や楽しさを一般消費者がより簡単に享受できるように、商材やサービスを充実させ、それを自社の収益につなげていくというものだ。

Cimpressとの合併事業は2016年12月に解消されたが、3年近い協業の中で、同社は多くのことを学び、自社で展開する自信を持つに至った。同時に、何が不足しているかも悟ったと思われる。それは“創造性”だったというのが弊社の理解だ。同社の事業においては魅力ある商材を開発し提供することがすべての原点と言える。そのために必要不可欠な創造性が、創業以来数十年が経つうちに失われつつあったことを認識し、それを取り戻すための施策がFC化であるということだ。500を超える直営店を運営していくなかでは全店展開できることなどが優先され、真に顧客ニーズに応える視点が後回しになっていた可能性がある。

前述のようにFC化の狙いは店舗側の自由度を高めて売上拡大につなげることが狙いだったが、同時にまた、自社自身の自由度も高め、創造性にあふれた魅力ある商品開発を可能にする効果もあったと弊社ではみている。

同社によれば、商品開発と並行して自社のプリント工場の設備増強も着実に進んでおり、2019年3月期には現状とは比較にならないほどの様々な商材を市場投入できる見通しが立った模様だ。足かせから解放された同社の今後の展開を見守りたい。

プリント事業の事業モデル変革と収益力向上策

1	DPEショップのプラザクリエイイトから、デジタルプリント（オンライン、パーソナライズ、カスタマイズ）&イメージングの会社へ名実共に進化させ、その分野でオンリー1・ナンバー1を目指す
2	大きな顧客基盤や店舗網、または優良な物作り工場を持つ取引先と協業して、当社の強みであるデジタルプリント、デジタルイメージング分野で広くお客様に新しい価値を創造する 2016年 株式会社ヤマダ電機様 …なんでもダビング 株式会社エディオン様 …おまかせダビング、クリエイターズスタジオ 2017年 ソフトバンク株式会社様 …スマホプリントステーション
3	デジタルイメージング分野は、証明写真BOXを起点にして、人や物、AIを利用した新しいサービスを提供出来るよう、その分野に対応できる人材育成を優先、2020年には事業化を目標とする
4	パレットプラザの各店舗を直営からのれん分けなどを含むFC化を進め、ネットでは対応出来ない「ヒット価値サービス」を画一的なチェーンストアの域を超えて提供する 2017年 ポートレート撮影（生前遺影）

2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
モデル変革期			収益力向上期		

出所：決算説明会資料より掲載

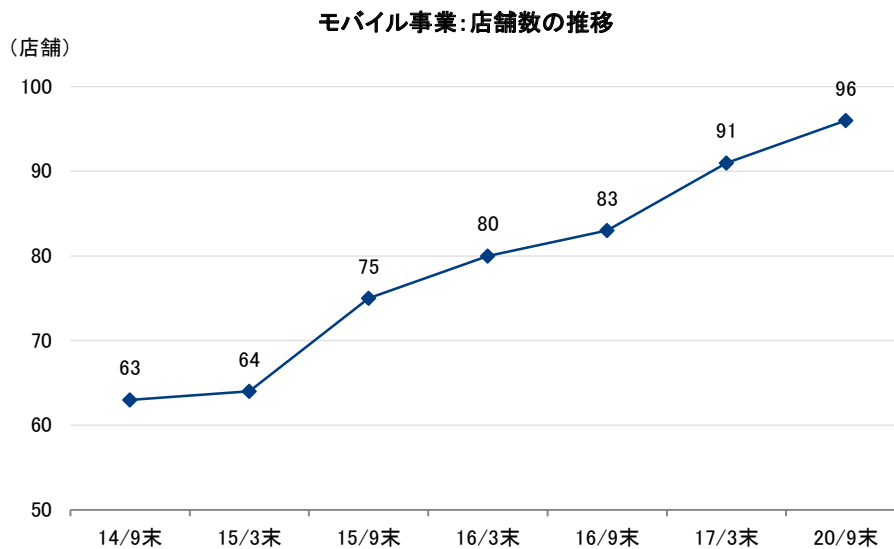
モバイルショップの優良運営者として同社への需要が高まる。 ハイレベルの新規出店が続く見通し

2. モバイル事業の成長戦略

モバイル事業では、店舗数増加を成長戦略の柱とする構図は従来から変更はない。しかし、その出店ペースや店舗戦略の中身については今第2四半期において少し変化が出てきた。

店舗数増加のペースは、これまで想定されていたところから一段高くなる見通しだ。背景にはキャリア側の販売店政策の変更がある。携帯端末市場の成熟化により、キャリアは代理店の再編を本格化させている。その際には、経営体力や店舗運営・サービスのクオリティなど、総合的に優れた企業を選好するのは当然の流れであり、上場企業でかつ実績でも優れた同社は、その有力な候補と位置付けられている。

今第2四半期において同社は5店舗の新規出店を果たしたが、今下期には新たに7～8店の新規出店が計画されている。同社は2019年3月期以降も年間5店～10店程度のペースで新規出店が続く見通しとしているが、この数字はもう少し高まる可能性があるとは弊社ではみている。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

通信業界においては、トラフィックの飛躍的増大を受けて通信インフラが現在主流の4Gから、2020年には5Gへと移行する計画が進んでいる。4Gと比較して、高速・大容量、低遅延、多接続などの特徴があるとされている。5Gならではの新たなサービスや既存サービスの高度化がいろいろ想定されているが、スマートフォンなど携帯端末もまた、5G時代が本格化すれば買い替え需要が大きく刺激されると期待される。

証明写真 BOX に新機能・サービスを付加して成長を狙う

3. 法人ビジネスの成長戦略

法人ビジネスではダビングサービスや ID カードプリンタ、証明写真 BOX などの事業を展開しているが、特に同社が注力しているのは証明写真 BOX 事業だ。足元では 1,200 台まで拡大している模様だ。同社自身は 1,200 台という台数はまだ発展途上であり、2,000 台を最低ラインとして早期の達成を目指しているとみられる。

今第 2 四半期の進捗としては新型機を投入したことが挙げられる。ライティングにも工夫を凝らし、リラックスできる広い空間で、より自然な良い表情の撮影を可能にした。また、同社は IoT 時代を見据えて通信機能も付加し、スタンドアローン型装置という証明写真 BOX の古いイメージを壊すような新型のサービスを検討中だ。今後の展開を見守りたい。

■ 今後の見通し

需要期である下期の盛り返しに期待が高まるが、 上期の未達をカバーしきれない可能性も

1. 2018 年 3 月期通期見通し

2018 年 3 月期について同社は、売上高 22,000 百万円（前期比 0.0% 増）、営業利益 300 百万円（同 183.8% 増）、経常利益 200 百万円（前期は 175 百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益 100 百万円（前期は 46 百万円の損失）と予想している。これらの数値は期初予想から変更はない。

2018 年 3 月期業績見通しの概要

(単位：百万円)

	17/3 期			18/3 期					
	2Q 累計 実績	下期 実績	通期 実績	2Q 累計 実績	下期		通期		
					予想	前年同期比 伸び率	予想	前期比 増減額	前期比 伸び率
売上高	9,270	12,720	21,991	9,313	12,686	-0.3%	22,000	9	0.0%
営業利益	-625	731	105	-714	1,014	38.7%	300	195	183.8%
売上高営業利益率	-6.7%	5.8%	0.5%	-7.7%	8.0%		1.4%	-	-
経常利益	-863	688	-175	-719	919	33.7%	200	375	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-780	734	-46	-731	831	13.2%	100	146	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

同社はプリント事業において店舗のFC化を進めている。前述のようにFC化することで売上の規模が大きく変わることになる。現在の同社の業績予想がどの程度のFC化の進捗を前提にしているか詳細は明らかにされていないが、FC化の進捗によって、売上高は大きく変化する可能性がある点は想定しておくべきだ。

一方、利益に関してはFC化の影響では大きくは変わらないと弊社ではみている。FC化が進展すれば利益面でもプラスに働くとみられるが、費用削減にはタイムラグが生じるため、FC化によるメリットをより大きく享受できるのは2019年3月期以降になるとみている。

今上期決算が計画に対して未達となったため、通期予想達成のための今下期のハードルが上昇した。結論から言うと、今通期は上期の未達分を取り戻せず、会社予想に対して100百万円～150百万円の未達で着地する可能性があるかと弊社では考えている。

プリント事業は前述のようにFC化が進んでいるほか、上期には不採算店の閉鎖を積極的に実施した。これらによる利益押し上げ効果は今下期にも継続する。また、下期は年賀状印刷などの年末需要や年度末需要により、収益が上期比で改善する季節性がある。今期はこれまでのところは年賀状需要が前年を上回るペースで注文が入るなど、好調さがうかがえる状況だ。今下期のセグメント経常利益は前年同期比で増益になると期待される。ただし、訴求力の高い新型商材は、今第4四半期に投入されるのは一部で、本格的な商品展開は2019年3月期になるとみられるため、過度の期待は避けるべきと考えている。

モバイル事業の収益も下期偏重の季節性を有している。2017年3月期の下期のセグメント経常利益は320百万円だった。継続契約手数料収入が着実に積み上がるほか、店舗数及び販売台数が増加しているため、今下期は前年同期比増益が期待される状況だ。さらに、2017年9月下旬発売の人気機種が11月、12月に入って一気に売れ行きを伸ばしている。この分の収益が今下期はさらに上乘せになると期待される。一方で今下期の新規出店の費用増もあることには注意が必要だ。モバイル事業も今下期は前年同期比増益が期待されるが、通期ベースでは上期の損失があるため、増益率は小幅にとどまる可能性があることには留意すべきだ。

プリント事業ではFC化による業績安定化と並んで、新商材に注目

2. 2019年3月期の考え方

2019年3月期はプリント事業においてFC化が一段と進展すると予想される。その結果、プリント事業の売上高は現状から大きく縮小する可能性がある。卸売とロイヤリティ収入の比率が高くなるためだ。しかし、利益面では卸売の粗利益とロイヤリティ収入が残り、販管費負担が減少するため、前期比増益となる可能性は十分にある。

FC化と並んでプリント事業の注目点は新規商材の種類・内容だ。同社本体として強化していくオンラインビジネスも、その成否は商材の魅力度に大きく依存している。店舗売上はFC化で良い回復モメンタムを生んでいるが、それを加速させるうえでもやはり商材がカギを握っている。商品開発で同社がどのような底力・創造性を見せてくるか、見守りたい。

プラザクリエイト本社 | 2017年12月25日(月)
 7502 東証 JASDAQ | http://www.plazacreate.co.jp/investor_01.html

今後の見通し

モバイル事業の2019年3月期は、2018年3月期に新規出店した12～13店舗のフル寄与による増収・増益効果と、新規出店に伴う立ち上げ費用の綱引きという構図が続くと予想される。これまで同様、増益効果が優れて、増益トレンドを維持すると弊社ではみている。新規出店に当たっては2018年3月期から複合型ショップに力を入れている。利便性を高めて集客力と顧客満足度を高めるのが狙いだ。この戦略の動向にも注意深く見ていきたい。

収益の水準としては、売上高はFC化の進捗状況で大きく変動するため予想が難しい。利益についてはFC化進展による安定性増大と、ストック型収益モデルであるモバイル事業の安定成長により、前期比増益を確保できるとみている。しかしながら新規店舗投資やオンラインビジネスの投資、新商品の開発費などもあるため、経常利益で500百万円前後が1つの目途になるのではないかと考えている。

簡略化損益計算書

(単位：百万円)

	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	
					2Q累計	通期(予)
売上高	20,137	18,992	21,003	21,991	9,313	22,000
前期比	8.1%	-5.7%	10.6%	4.7%	0.5%	0.0%
売上総利益	8,805	8,134	8,787	8,524	3,176	-
前期比	3.4%	-7.6%	8.0%	-3.0%	-5.6%	-
対売上高比率	43.7%	42.8%	41.8%	38.8%	34.1%	-
販管費	8,289	7,795	8,927	8,419	3,891	-
前期比	0.8%	-6.0%	14.5%	-5.7%	-2.5%	-
対売上高比率	41.2%	41.0%	42.5%	38.3%	41.8%	-
営業利益	516	339	-139	105	-714	300
前期比	73.0%	-34.3%	-	-	-	183.8%
売上高営業利益率	2.6%	1.8%	-0.7%	0.5%	-7.7%	1.4%
経常利益	502	295	-563	-175	-719	200
前期比	62.1%	-41.2%	-	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	309	211	-832	-46	-731	100
前期比	72.0%	-31.4%	-	-	-	-
株式分割調整後 EPS(円)	26.49	15.32	-60.47	-3.52	-57.31	7.79
株式分割調整後配当(円)	8.33	7.00	5.00	7.00	-	7.00
株式分割調整後 BPS(円)	268.47	279.94	211.57	190.01	129.15	-

注：2014年4月1日付で1：3の株式分割済

出所：決算短信よりフィスコ作成

プラザクリエイト本社 | 2017年12月25日(月)
 7502 東証JASDAQ | http://www.plazacreate.co.jp/investor_01.html

今後の見通し

簡略化貸借対照表

(単位：百万円)

	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期2Q
流動資産	6,014	7,171	6,267	7,165	5,512
現預金	2,125	3,185	2,196	2,344	1,733
売上債権	1,875	1,467	1,577	1,846	1,399
棚卸資産	1,349	1,472	1,781	1,957	1,636
固定資産	5,543	6,583	8,490	7,257	7,383
有形固定資産	2,562	2,928	4,388	4,622	4,796
無形固定資産	320	415	604	509	490
投資等	2,660	3,238	3,497	2,125	2,096
繰延資産	15	10	6	3	2
資産合計	11,574	13,766	14,763	14,427	12,898
流動負債	4,592	4,927	5,995	6,720	6,704
支払債務	1,457	1,011	1,120	1,565	1,698
短期借入金等	1,854	2,464	3,276	3,436	3,250
固定負債	3,266	4,965	5,881	5,293	4,527
長期借入金等	2,608	3,868	4,602	3,988	3,223
株主資本	3,683	3,780	2,788	2,403	1,661
資本金	100	100	100	100	100
資本剰余金	1,187	1,187	1,187	1,211	1,228
利益剰余金	2,396	2,492	1,563	1,449	628
自己株式	-0	-0	-63	-358	-295
その他の包括利益累計額	30	93	96	8	3
新株予約権	-	-	1	1	1
純資産合計	3,714	3,873	2,886	2,412	1,666
負債・純資産合計	11,574	13,766	14,763	14,427	12,898

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	648	321	82	1,084	467
投資活動によるキャッシュ・フロー	-645	-1,555	-3,009	-245	-159
財務活動によるキャッシュ・フロー	188	2,291	1,939	-690	-919
現預金換算差額	0	1	-1	-1	0
現預金増減	191	1,059	-988	147	-611
期首現預金残高	1,934	2,125	3,185	2,196	2,344
期末現預金残高	2,125	3,185	2,196	2,344	1,733

出所：決算短信よりフィスコ作成

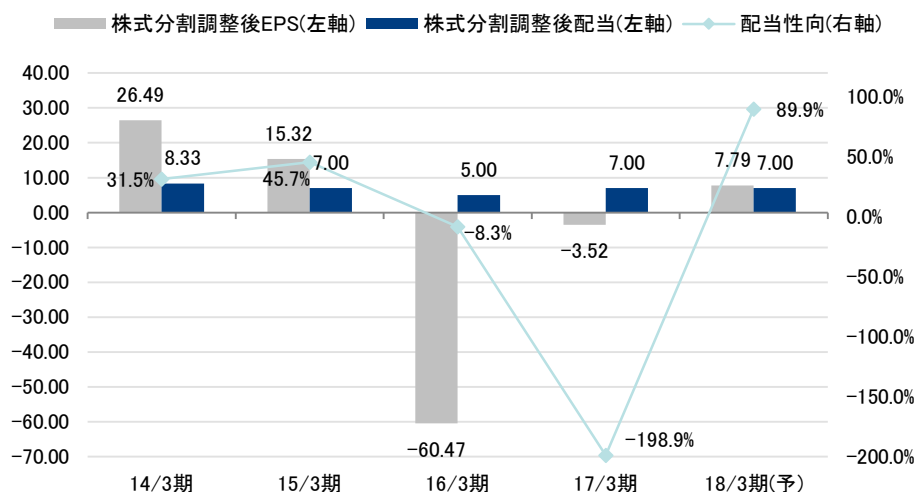
株主還元策

継続的・安定的な配当維持を基本方針。 2018年3月期は前期比横ばいの7円配を予想

同社は株主還元について配当によることを基本としている。公約配当性向の定めはないが、過去の推移を見ると配当性向30%を1つの目安としていることが読み取れる。しかし、ここ数年は同社の構造改革で利益水準が大きく低下し、配当性向ではなく配当の安定性の見地から、配当額が決定される状況となっている。

2018年3月期については、前期比横ばいの7円の配当予想が公表されている。継続的・安定的な配当の維持という基本方針と、親会社株主に帰属する当期純利益の黒字転換見通しに照らせば妥当な予想だと弊社では考えている。

1株当たり利益、配当金及び配当性向の推移



注：2014年4月1日付で1：3の株式分割済
出所：会社資料よりフィスコ作成

情報セキュリティ

不要な情報を持たないことと、社員教育の充実の2つを徹底

同社の事業モデルでは、画像データや年賀状の印刷に際しての個人名や住所等の個人情報が多数集まる。これらの顧客関連情報の管理や情報セキュリティに対して、同社は非常に高い意識と厳格な社内体制で臨んでいる。具体的には、顧客関連のデータは社内に蓄積しないことを原則としており、使用済みのものは速やかな廃棄を徹底している。また、情報セキュリティの最良の対策は社員教育に尽きるとの理念のもと、そこに注力している。

重要事項（ディスクレーマー）

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・加工することは堅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・譲渡することは堅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