

トリステージ

2178 マザーズ

2014 年 5 月 19 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
佐藤 譲

■ 新サービスで既存事業を再成長へ

トリステージ〈2178〉は、テレビ通販事業者などダイレクトマーケティングを実施する企業に対して、メディア枠の販売から、「売れる商品」つくりのための番組制作、受注管理、物流・決済・顧客管理等の提案に至るまで、ダイレクトマーケティングに関する総合的な支援サービスを提供している。

2014 年 3 月 31 日付で発表された 2014 年 2 月期の連結業績は、売上高が前期比 6.5% 増、営業利益が同 56.1% 増の増収増益決算となった。売上高は 2012 年 11 月に子会社化したメルカスターセンター（以下 MCC）の売上がフル寄与した効果で増収に、営業利益は前期に計上した貸倒引当金が大幅に減少したこと、収益性の低い取引を見直したことなどにより増益となった。ただ、主力のダイレクトマーケティング支援事業に関しては減収傾向が続いており、本格的な回復軌道はこれからだろう。

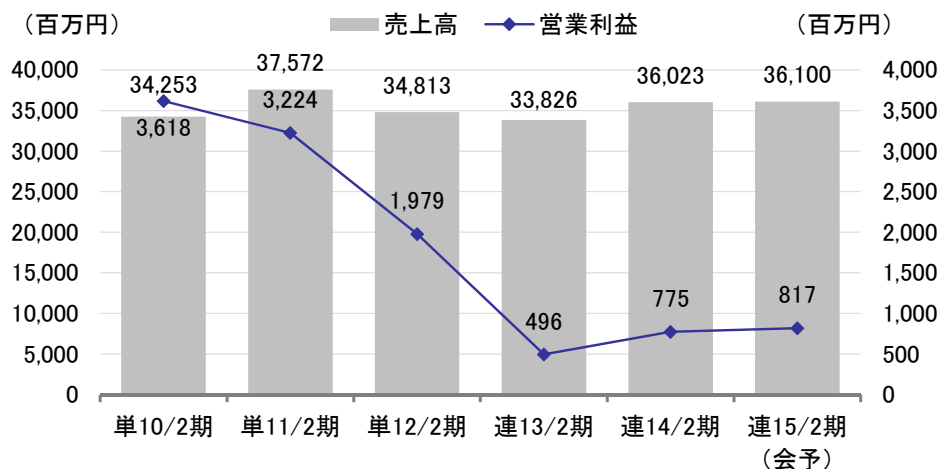
同社ではダイレクトマーケティング支援事業の再成長を図るため、新たに「マーケティング予算配分最適化サービス」を 2014 年 4 月より開始した。同サービスは顧客企業の各メディア（テレビ、WEB、新聞、雑誌など）を使ったマーケティング施策が WEB での受注（売上高）にどう影響しているかを可視化し、そのデータを元に、各メディアを最適な配分にすることでマーケティングに関する投資対効果（ROI）の全体最適化を実現する、業界でも初のサービスとなる。先行して行った実験ではマーケティング費用のうちテレビ向けの配分比率を引き上げることで、WEB での受注が平均して 30% 程度アップし売上が拡大する効果が確認されており、同サービスの導入が顧客企業だけでなく同社の売上回復にもつながるものとして注目されよう。

2015 年 2 月期の業績においては、上期までは低迷が続くものの、同サービスの導入効果が顕在化する第 3 四半期（2014 年 9 月 -11 月期）以降は売上高も回復に転じる見通しで、商品力強化やコスト適正化も同時に進めていくことで、通期での増収増益を見込んでいる。今後の成長戦略としては、既存事業の再成長に加えて WEB への進出、CRM（顧客管理）ビジネスの強化、海外への展開などを掲げている。また、注目する経営指標として今後は ROE（株主資本利益率）を意識した経営を行っていく方針で、現在潤沢にある手元資金の有効活用を図るため、M&A も前向きに検討していく考えだ。

■ Check Point

- ・ 採算見直しで 2 ケタ増益、ダイレクトマーケティング支援事業の回復は途上
- ・ 新サービスは顧客のマーケティング予算を最適化、同社への出稿増を図る
- ・ 中期経営計画を見直し、既存事業の再成長を新戦略に掲げる

売上高・営業利益の推移



■ 事業概要と市場環境

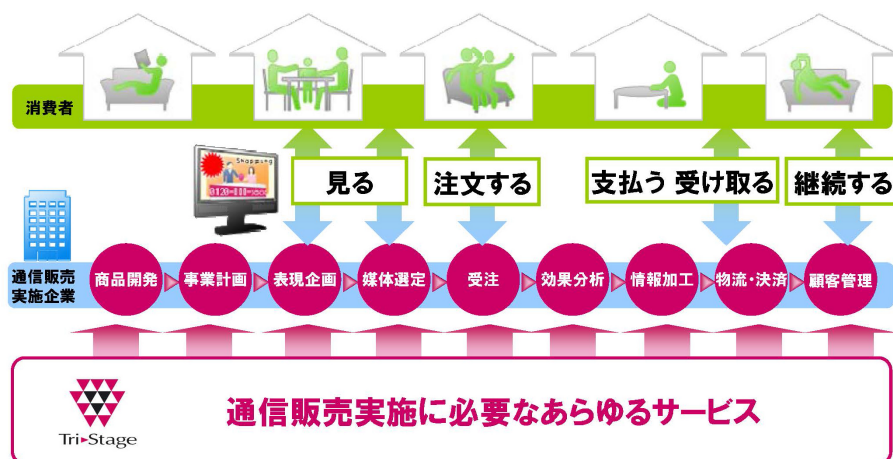
テレビ通販事業者に総合的なマーケティング支援サービスを提供

(1) 事業概要

同社の事業は「ダイレクトマーケティング支援事業」と「ダイレクトメール発送代行事業」の2つのセグメントで構成されている。このうち「ダイレクトメール発送代行事業」は2012年11月に子会社化（出資比率 86.8%）した MCC の事業となる。2014 年 2 月期における事業別構成比では、「ダイレクトマーケティング事業」が売上高で 78%、営業利益で 103% を占めており、同社事業の中心となっている。

「ダイレクトマーケティング支援事業」では、テレビ通販事業者に対して、テレビ通販番組枠や CM 枠の提供、販売戦略のプランニング、番組の制作、商品の受注（コールセンターの斡旋）、放送後の効果分析や物流・決済、顧客管理の支援に至るまで、ダイレクトマーケティングに必要なあらゆるサービスを提供している。

サービス概要（9つのサービス）



出所：決算説明資料

2014 年 5 月 19 日（月）

顧客数は 70 社前後とみられるが、このうち上位 2 社（キューサイ、テレビショッピング研究所）で同事業売上高の約 37%、上位 5 社では 50 ～ 60% を占めるなど、主要顧客に対する売上依存度が高いのが特徴と言える。また、顧客を業種別で見ると、美容（化粧品）、健康食品、生活雑貨業種が大半を占めているのが特徴だ。ただ、ここ最近では会員誘導型のクライアント（スポーツジムなど）や通信教育など新たな業種・顧客の開拓も進んでおり、全体の約 2 割をこうした新規顧客・業種が占めている。

一方、「ダイレクトメール発送代行事業」では、主にダイレクトメールの発送代行業務を行っている。顧客企業数は全国に 600 ～ 700 社あり、東京本社のほか、札幌、新潟、名古屋、大阪、福岡の 6 拠点で営業展開を行っている。

なお、2013 年 6 月に GMO アドパートナーズ <4784> との合併で設立したインターネット広告支援会社、トライズデジタルベースは業界環境の変化等を理由に、2014 年 4 月に解散を発表している。

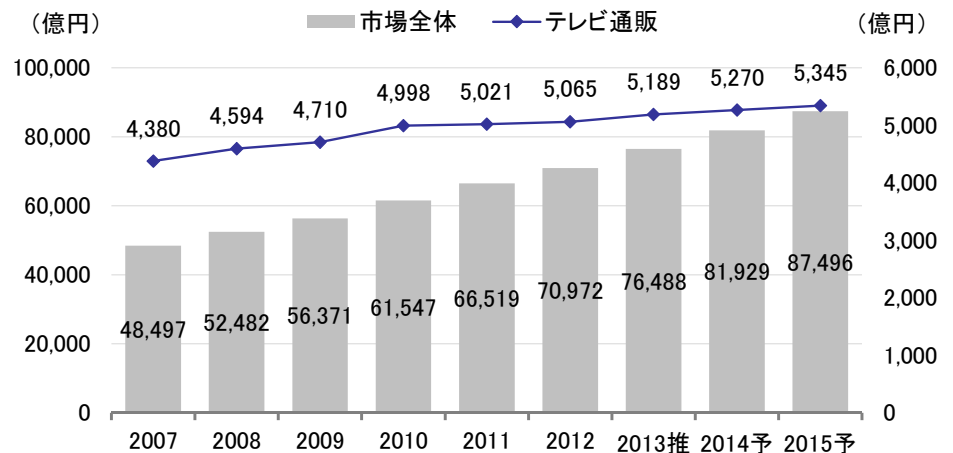
テレビ通販市場は表面的に伸び鈍化も、実質的な規模に注意

（2）市場動向と競合企業

一般に「ダイレクトマーケティング」とは、テレビやインターネット等のメディアに電話番号や URL 等のコンタクト先を明示し、電話や E メール等で消費者と直接型・対話型のコミュニケーションを取り、商品やサービスを販売するマーケティング手法を指す。1990 年代まではダイレクトメールや通信販売によるアプローチ方法が主流であったが、2000 年に入って BS 放送や CS 放送のデジタル化・多チャンネル化が進んだことで、テレビ放送枠を利用したマーケティング手法が台頭し始めた。

ただ、グラフを見てもわかるように、ここ数年のテレビ通販市場の伸びは鈍化傾向にある。ダイレクトマーケティング市場全体の年平均成長率（2007 ～ 2013 年）が約 8% であるのに対して、テレビ通販市場は約 2% となっている。これは、ここ数年でインターネットやモバイル端末の普及に伴い、WEB 経由での通販市場が年率 10% 以上のペースで成長していることが要因とみられる。このため、ダイレクトマーケティング市場に占めるテレビ通販の構成比率が約 7% であるのに対して、インターネット通販（モバイル経由含む）の比率は約 68% を占めるまでになっている。

ダイレクトマーケティング市場規模（物販）の推移



出所：富士経済「通販・eコマースビジネスの実態と今後 2013-2014 市場編」

しかし、この分類は実態を正確に反映しているとは言い難い面もある。テレビの通販番組を見て、直接電話で注文するのではなく、パソコンやモバイル端末を使った WEB 経由で商品注文するユーザーが一定割合で存在しており、これらに関してはインターネット通販のほうにカウントされてしまうためだ。従って、テレビ通販市場の市場規模は実質的にはもう少し大きいものと推測される。

なお、競合企業は大手広告代理店から番組制作会社まで様々だが、いずれもテレビ通販のバリューチェーンの一部を提供するにとどまっており、マーケティングに関する川上から川下までを総合的にサービス提供できる企業は同社のみで、これが同社の特徴であり、強みともなっている。

■ 業績動向

採算見直しで 2 ケタ増益、 ダイレクトマーケティング支援事業は回復途上

(1) 2014 年 2 月期連結業績

2014 年 3 月 31 日付で発表された 2014 年 2 月期の連結業績は、売上高が前期比 6.5% 増の 36,023 百万円、営業利益が同 56.1% 増の 775 百万円、経常利益が同 54.4% 増の 777 百万円、当期純利益が同 51.1% 増の 374 百万円となり、会社計画は若干下回ったものの増収増益決算となった。

売上高に関しては、主力のダイレクトマーケティング支援事業の減収が続いたものの、2012 年 11 月に子会社化した MCC が通年でフル寄与したことにより全体では増収となった。営業利益は前期に販管費として計上した貸倒引当金（425 百万円）が大幅に減少したこと、ダイレクトマーケティング支援事業で収益性の低い取引の見直しを行ったことなどにより増益となった。営業利益ベースでの増益は 4 期ぶりとなる。特別損失として、本社移転に関連する費用を 98 百万円計上したが、当期純利益も 4 期ぶりの増益となり、収益低下傾向に歯止めが掛かった格好となった。ただ、四半期ベースで見ると、第 4 四半期の売上高は前年同期比 9.7% 減の 8,260 百万円、営業利益は同 34.2% 減の 108 百万円と再び減益に転じており、まだ本格回復したとは言えない状況にある。

2014 年 2 月期連結業績

（単位：百万円）

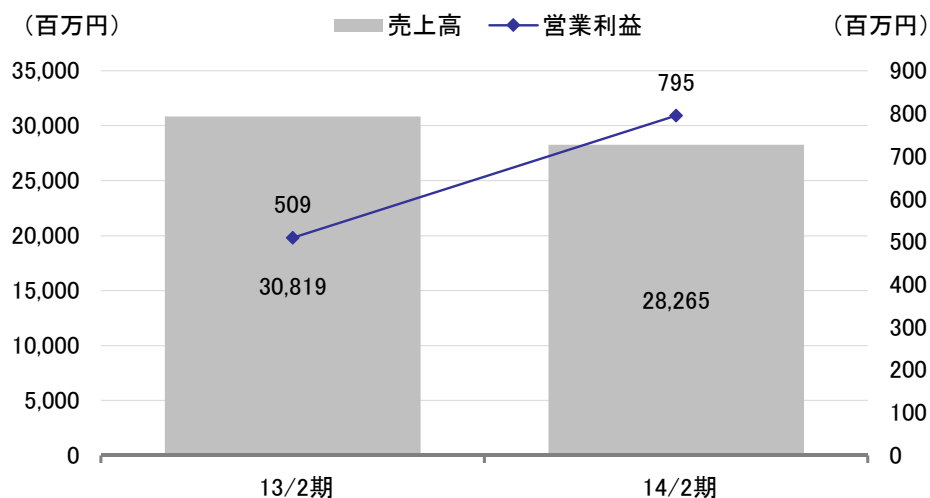
	2013/2 期		2014/2 期				
	実績	構成比	期初計画	実績	構成比	前期比	計画比
売上高	33,826	—	37,026	36,023	—	6.5%	−2.7%
売上原価	31,145	92.1%	—	33,131	92.0%	6.4%	—
販管費	2,184	6.5%	—	2,116	5.9%	−3.1%	—
営業利益	496	1.5%	834	775	2.2%	56.1%	−7.0%
経常利益	503	1.5%	803	777	2.2%	54.4%	−3.2%
特別損益	0	−0.0%	—	−98	−0.3%	—	—
当期純利益	248	0.7%	418	374	1.0%	51.1%	−10.3%

事業セグメント別で見ると、ダイレクトマーケティング支援事業は売上高が前期比 8.3% 減の 28,265 百万円、営業利益が同 56.3% 増の 795 百万円となった。売上高は、収益性の低い取引の見直しを実施したことに加え、既存の大手顧客企業からの出稿減などが影響した。一方、利益ベースで増益となったのは前述したように貸倒引当金が大幅に減少したことに加え、売上原価の大半を占める媒体費についても、投資効果の低かった放送番組枠やテレビ CM 枠の返還、見直しを進めたことで削減したことが寄与した。単独ベースでみた媒体費の対売上比率では 74.9% と前期比 1.5 ポイント低下した。

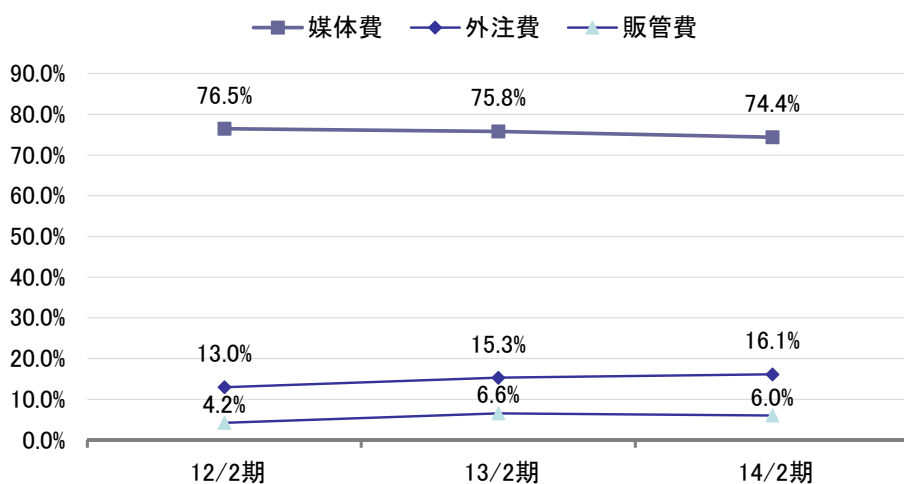
なお、2013 年 6 月に設立したトライズデジタルベースは利益ベースで若干の赤字となったが、業績に与える影響は軽微であった。また、海外展開ではベトナム、台湾に続いて 2013 年 9 月にマレーシア、12 月にタイで日系通販企業のダイレクトマーケティング支援サービスを開始しているが、まだ業績に与える影響は軽微となっている。

ダイレクトマーケティング支援事業に関しては 2011 年 2 月期をピークに 3 期連続での減収となったわけだが、当期に関しても低採算案件の取引見直しを進めたとはいえ、減少傾向に歯止めがかかっていないのが現状と言える。単独ベースでの月次売上高で見ると、2013 年秋以降、売上高が一段と落ち込んでいることがうかがえる（グラフ参照）。この要因としては、上期に好調だった季節性の高い会員誘導型の顧客企業からの出稿が閑散期に入っているほか、主要な顧客企業においてもヒット商品の不在により出稿量を抑制していることが影響しているとみられる。

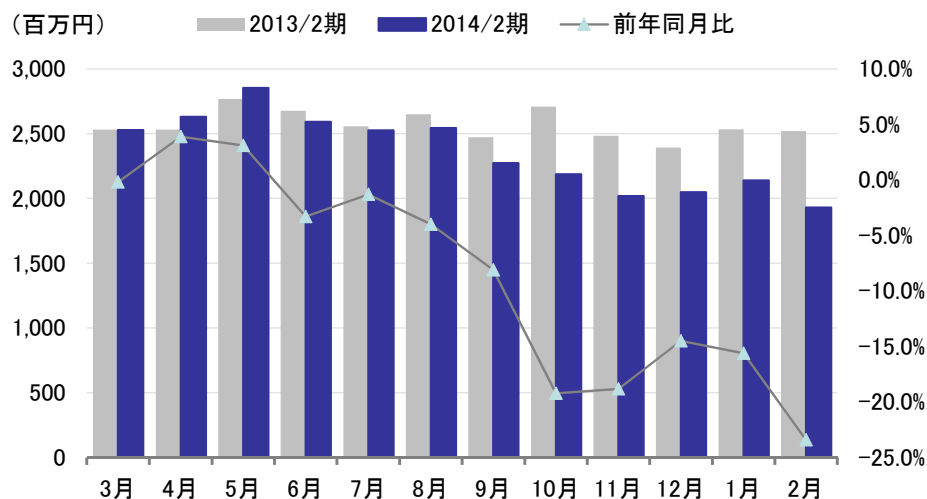
ダイレクトマーケティング支援事業のセグメント業績



各費用の対売上高比率(単体)



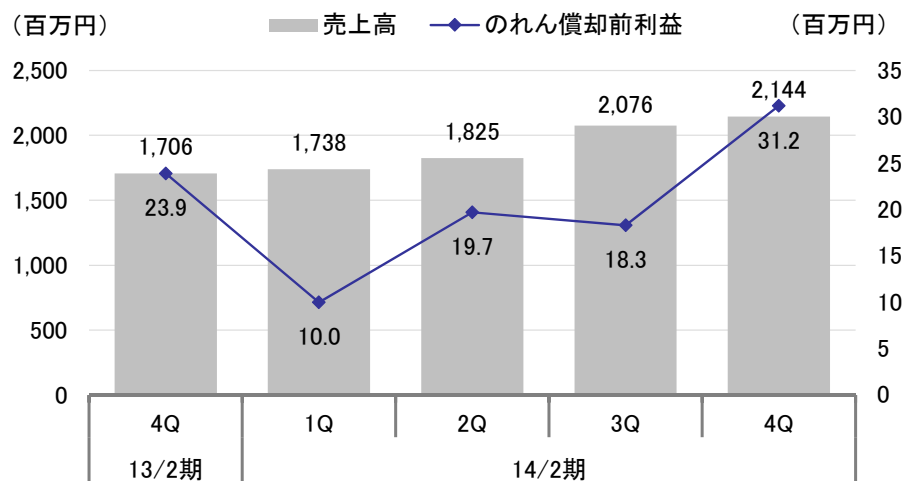
月次売上高(単体)の推移



一方、MCC で展開するダイレクトメール発送代行事業の売上高は前期比 158.9% 増の 7,785 百万円、営業損失は 20 百万円（前期は 12 百万円の損失）となった。のれん償却費用が 99 百万円計上されているため営業損失となっているが、のれん償却前利益でみれば前期比 166.4% 増の 79 百万円の黒字であり、MCC としては過去最高の業績を達成している。

通販市場の拡大を追い風にメール発送代行の需要も旺盛に推移していることが背景だ。四半期ベースでみても、第 4 四半期の売上高は前年同期比 25.7% 増、のれん償却前ベースの営業利益は同 30.7% 増益と好調に推移している。なお、トライステージの既存顧客からの売上高としては数千万円程度の寄与があった。

ダイレクトメール発送代行事業の業績推移



2014 年 5 月 19 日（月）

財務基盤は引き続き磐石、収益性の改善が課題

（2）財務状況と経営指標

2014 年 2 月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比で 416 百万円増加の 12,741 百万円となった。主な変動要因としては、2014 年 3 月に新本社を移転したことに伴い、有形固定資産や差入保証金などが増加した一方で、期末にかけての売上減少により売上債権が減少した。負債側では有利子負債が 139 百万円増加し、利益剰余金の増加で純資産も 227 百万円増加した。

主要経営指標を見ると、財務の安全性を示す流動比率や自己資本比率などは若干低下傾向にあるとはいえ、いずれも健全な水準にあり、ネットキャッシュ（現預金・有価証券ー有利子負債）は 6,916 百万円と前期末比で 237 百万円増加するなど、財務基盤は磐石な体制を維持している。

一方、収益性に関して見ると前期よりは若干回復したとはいえ、2012 年 2 月期の水準と比較するとまだ低い水準にとどまっており、営業利益率だけでなく、ROE の改善をどう進めていくかが今後の経営課題と言えよう。

連結貸借対照表

（単位：百万円）

（貸借対照表）	単 12/2 期	連 13/2 期	連 14/2 期	増減額	増減要因
流動資産	10,877	11,219	11,291	71	
（現預金・有価証券）	7,178	7,049	7,357	308	有価証券の増加
（売上債権）	3,655	4,153	3,872	(281)	
有形固定資産	127	111	326	215	本社移転による増加
無形固定資産	79	520	470	(49)	のれん、ソフトウェア減少
投資等	182	474	653	179	新本社の差入保証金増加
総資産	11,267	12,325	12,741	416	
流動負債	2,938	3,566	3,685	118	
固定負債	78	371	441	70	
（有利子負債）	0	496	635	139	
負債合計	3,017	3,937	4,126	189	
株主資本	8,250	8,356	8,592	236	利益剰余金の増加
少数株主持分	-	31	23	(8)	
純資産合計	8,250	8,387	8,614	227	
負債純資産合計	11,267	12,325	12,741	416	

（安全性）	単 12/2 期	連 13/2 期	連 14/2 期	算出式
流動比率	370.1%	314.6%	306.4%	流動資産÷流動負債
自己資本比率	73.2%	67.8%	67.4%	自己資本÷総資産
D/E レシオ	0.0%	5.9%	7.4%	有利子負債÷自己資本

（収益性）	単 12/2 期	連 13/2 期	連 14/2 期	算出式
ROA	17.7%	4.1%	6.1%	経常利益÷期末総資産
ROE	13.9%	3.0%	4.4%	純利益÷期末自己資本
売上高営業利益率	5.7%	1.5%	2.2%	営業利益÷売上高

※ 13/2 期より連結決算

新サービスと収益改善施策の効果で今期も増収増益を目指す

（3）2015 年 2 月期業績見通し

2015 年 2 月期の業績は、上期までは前年同期比 2 ケタ台の減収減益と厳しい収益環境を想定している。前述したように既存の主要顧客を中心に売上の低迷が続くほか、本社移転に伴う賃借料の増加（年間 70 百万円増）や人件費の増加などが収益圧迫要因となる。ただ、下期以降の収益回復を見込み、通期では売上高で前期比 0.2% 増の 36,100 百万円、営業利益で同 5.5% 増の 817 百万円と増収増益を維持する見通しだ。前期から実施してきた収益改善施策の効果が出てくるほか、2014 年 4 月から新たにサービスを開始した「マーケティング予算配分最適化サービス」の導入によって、第 3 四半期以降の売上増効果が見込まれる。なお、ダイレクトメール発送代行事業に関しては、安定成長を見込んでいる。

2015 年 2 月期連結業績予想

（単位：百万円）

	2014/2 期 実績値		2015/2 期 会社予想			
	2Q 累計	通期	2Q 累計	伸び率	通期	伸び率
売上高	19,230	36,023	16,358	-14.9%	36,100	0.2%
営業利益	588	775	203	-65.4%	817	5.5%
経常利益	589	777	203	-65.5%	786	1.2%
当期純利益	345	374	103	-70.0%	424	13.1%
1 株当たり利益（円）	46.46	50.36	13.89	-	56.86	-
1 株当たり配当（円）	0.00	20.00	0.00	-	20.00	-

顧客のマーケティング予算を最適化、同社への出稿増を図る

（4）マーケティング予算配分最適化サービス

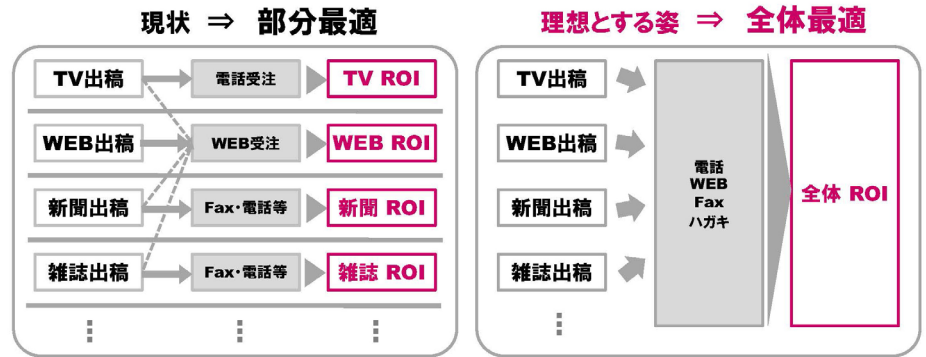
今期の業績を見るうえで、ポイントとなるのが 2014 年 4 月よりサービスを開始した「マーケティング予算配分最適化サービス」である。同サービスは、通販企業が売上の最大化を実現するために投下するマーケティング費用の ROI を最大化するためのサービスとなる。現状、顧客企業においては、マーケティング費用の ROI は各媒体（テレビ、WEB、新聞、雑誌など）ベースで計測しており、全体最適化を実現することは困難であった。

具体的には、消費者がテレビの通販番組を視聴して、電話で商品注文をするのではなく、パソコンやモバイル端末を使って、インターネットを介して注文するといった場合、WEB 注文としてカウントされている。このため、ROI を算出する場合、実態よりもテレビ媒体の価値が低くなる傾向にある。

そこで、同社ではテレビ、新聞、雑誌などのオフラインメディアに実施したマーケティング施策が、WEB の受注状況にどう影響しているかを分析し可視化していくことで、ROI の最大化を実現するマーケティング予算配分の提案するサービスを開始した。

マーケティング予算配分最適化サービス開始

マーケティングの投資対効果(ROI)を最大化するためには各メディア(施策)が全体申込にどう影響しているかを可視化し、全体最適な投資を行うことが必要
⇒ 広告出稿実績と申込数を分析し、一定目標下(CPO・総予算)での最適なマーケティング予算配分を提案



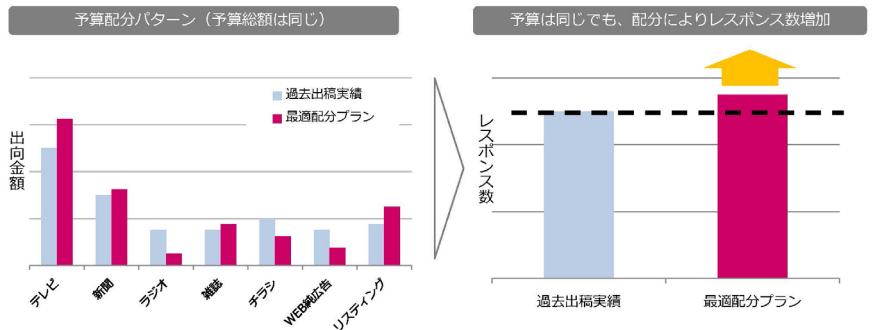
出所：決算説明資料

既に、同社の主力顧客4～5社で実験を済ませている。顧客企業から各メディアへの出稿データと受注データの提供を受け、重回帰分析を用いて相関関係など調査した。その結果、WEB経由での商品購入者のうち、テレビなどのオフラインメディアを見てWEB注文をした件数が全体の20～70%を占め、平均では30%がテレビ視聴者で占めたと分析している。この分析結果をもとに、WEBとテレビのマーケティング費用配分を最適化（テレビ向けの配分比率を引き上げ）れば、10～20%の売上増効果が見込まれるとしている。

こうした結果を受け、同社では2014年4月から本格的にサービスを展開している。同サービスは、マーケティング費用のROI分析と予算配分の最適化提案に関するものであり、大きな収益貢献は見込んでいない。あくまでも同サービスを導入することによって、各メディアに投下しているマーケティング予算を全体最適化していくなかで、現在過小評価されているテレビへの予算配分比率を引き上げ、顧客企業の売上高の最大化を実現するとともに、同社への出稿量拡大につなげていく補完的なサービスと位置づけている。

投資対効果改善

投資対効果の改善イメージ



オフラインアトリビューション※の可視化

（※テレビをはじめとするオフラインメディアを見てWEB購入に至る貢献度）

テレビのメディア価値向上

出所：決算説明資料

予算配分最適化の分析には3ヶ月程度の期間を要するため、同社の売上につながってくるまでにはタイムラグが生じる。先行して実証実験を行った4～5社に関しては早ければ第2四半期（2014年6月～8月期）にも売上増が見込まれるが、本格的に寄与してくるのは第3四半期（2014年9月～11月期）以降となる見通しだ。また、予算配分最適化サービスは業界でも同社が初のサービスとなるため、同サービスをきっかけとして新規顧客の開拓が進む可能性もある。

■成長戦略

中期経営計画を見直し、既存事業の再成長を新戦略に掲げる

（1）中期経営計画の見直しについて

同社は今回、2015年2月期を最終年度とする中期経営計画の見直しを同時に行った。従来は連結売上高で45,000百万円（既存事業33,000百万円＋新規事業12,000百万円）を目指していたが、今回これを40,000百万円に修正した（既存事業約36,000百万円＋新規事業約4,000百万円）。既存事業に関しては約36,000百万円と増えているが、このうち約8,000百万円はMCCの売上高（今回は新規事業に含めていた）であり、実質の既存事業は33,000百万円から28,000百万円に下方修正されたことになる。

前述したように、インターネット通販市場の拡大や同社主要顧客の低迷などにより、ダイレクトマーケティング支援事業の売上高が想定を下回っていることが主因だ。このため、同社では今回、成長戦略施策として「既存事業の再成長」を新たに掲げた。また、新規事業の約4,000百万円に関しては、M&Aなどを想定しているが、現段階で具体的に決まっている案件はない。対象としては、既存事業とのシナジー効果が見込める案件を検討している。例えば、商品力の強化につながる番組制作会社や販売力の強化につながる広告代理店などが候補先として挙げられよう。なお、今回は新たにROEやEBITDA（利払い・税金・償却前利益）など資本効率を意識した経営を行っていくことを明示している。

中期経営計画の見直し



出所：決算説明資料

2014 年 5 月 19 日（月）

今後の成長戦略に関しては以下のとおり。

営業力・商品力強化、コスト適正化を進め既存事業を再成長へ

(2) 既存事業の再成長

既存事業の再成長を目指すべく、同社では「営業力の強化」「商品力の強化」「コスト適正化」を推進していく方針だ。

「営業力の強化」では、営業部に新たに新規顧客開拓専門の部署を設置し、現在 70 名程度の営業人員のうち、適性に合わせて約 1 割を新規開拓部隊に配置する。また、営業プロセス管理も強化していく。従来は個々の営業マンの能力に頼った営業スタイルであったが、今後は営業ノウハウやスキルなどの情報を共有化していくほか、予算目標の進捗状況やスケジュール管理などを「見える化」していくことで、営業力の強化を実現していく。

「商品力の強化」では、個々の顧客ごとに最適な放送枠の割り振りや WEB 申し込みへの貢献度の可視化（マーケティング予算配分最適化サービス）を推進していくほか、新たに番組やラジオなどのクリエイティブの制作部を社内にも立ち上げた。番組制作力の強化によって、投資効果の高い番組制作につなげていく考えだ。

「コストの適正化」では、過去の実績と予測に基づく放送枠仕入の適正化を進めていく。同社の媒体費は 70% が地上波放送、25% が BS 放送の構成となっている。地上波放送の媒体コストはほぼ前期並みで推移しているが、BS 放送に関してはやや上昇傾向となっており、今後も視聴世帯数が増えれば、コスト上昇要因となる可能性がある。同社では顧客ごと、あるいは商品ごとに投資効果を精緻に分析し、最適となる放送枠を最適な条件で仕入れていることで、コストの効率化を進めていく。

また、同時にコールセンター運用の適正化も進めていく。以前は 10 社程度のコールセンターと契約していたが、現在は約 20 社に膨らんでいる。顧客の要望に応じてコールセンター受託企業を増やしてきたのが要因だが、今後は専門部署を設置して、コールセンターに関するコストを一元管理していくことで、費用の適正化を進めていく。具体的には、コールセンターごとに応答率、受注率などを計測、集計して適切なコストを支払っていく。また、委託企業数を絞っていくことも検討している。同様に、従来は営業マンが個別に発注していた制作費用なども制作管理部で一元管理し、品質の均一化とコストの最適化を進めていく方針としている。

以上、これらの施策を推進していくことによって、同社では既存事業の売上再成長、並びに収益性の向上を実現していく考えだ。

リスティング広告事業の強化で広告効果をさらに高める

(3) WEB マーケットへの進出と育成

同社は 2014 年 4 月にトライズデジタルベースの解散を発表したが、今後も WEB マーケットへの進出と育成は進めていく。前述したように、テレビで通販番組を視聴してから、WEB 検索によってインターネット経由で注文する消費者が一定数存在しているためだ。とりわけ、リスティング広告の強化は同社の顧客企業にとっても重要となる。WEB 検索した結果、競合企業の商品がリスティング広告で上位に表示され、注文が他社に流れるケースもあるためだ。既に、インターネット専門会社を利用している企業もあるが、同社では顧客企業の商品の特徴などを熟知している強みを武器に、ネット広告に取り組んでいく方針だ。

リテンション領域の新サービス創出で顧客の LTV 最大化を進める

（4）CRM ビジネスの創出と育成

現在、同社のバリューチェーンとしてはアキュイジション領域（新規顧客開拓）に関するサービスが中心となっていたが、今後はリテンション領域（既存顧客の維持・囲い込み）においても各種サービスの提案を行っていくことで、顧客の LTV（生涯価値）の最大化を進めていく。

リテンション領域におけるサービスとしては、2012 年 11 月に子会社化した MCC で行っているダイレクトメールの発送代行業務があるが、今後はトライステージが持つ「顧客分析ノウハウ」「クリエイティブフレーム」「アウトバウンドスクリプト」などのノウハウを活かして、より付加価値の高いサービスを創出し、CRM ビジネスの強化を進めていく考えだ。

東南アジアに事業展開、日系通販企業の進出を支援

（5）海外マーケットへの進出と育成

海外展開としてはベトナム、マレーシア、台湾、タイに続いて、2014 年 3 月からはシンガポールでも日系通販企業のマーケティング支援サービスを小規模ながら開始した。海外ではインフォーマーショナル型のテレビ通販支援だけでなく、アウトバウンドや WEB 通販支援、リテールも含めたマルチチャネル型の販売支援サービスを展開している。2015 年 2 月期はいずれかの国・地域に 1 拠点程度、事業化のための拠点を設立する計画となっている。

収益に貢献するまでにはまだ数年かかるとみられるが、今後の経済発展が見込まれる東南アジア地域は日系通販企業にとって魅力が大きく、ダイレクトマーケティング支援に対する潜在的なニーズは高いものと予想されるだけに、中長期的に見れば収益貢献が期待されよう。

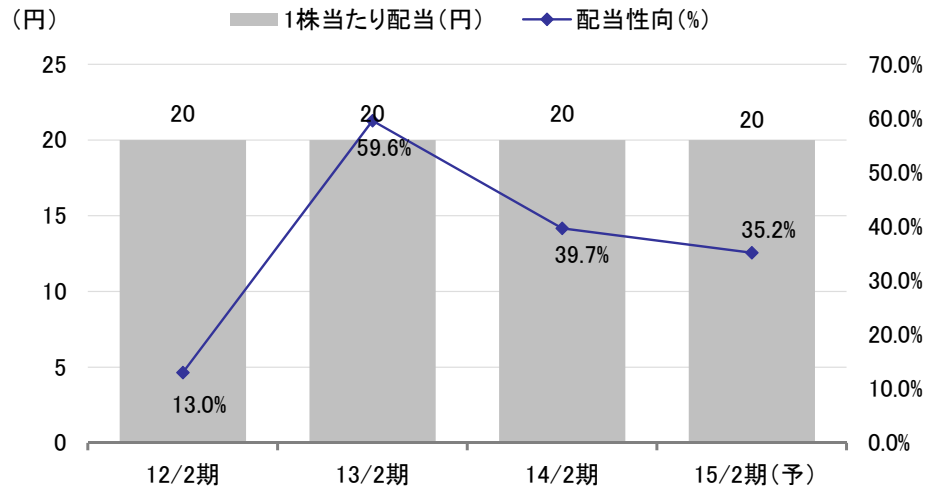
■株主還元策

配当と株主優待を併せた投資利回りは 4%程度で魅力的

同社は株主還元策として、配当金に加えて株主優待制度を導入している。配当金に関しては 2011 年 2 月期より 1 株当たり 20 円で開始し、その後も 20 円の安定配当を続けている。特に配当性向の基準は定めておらず、今後も安定配当の継続を基準として考えている。

一方、株主優待制度ではクオカードの進呈を年 2 回（2 月末、8 月末の株主）行っている。2014 年 2 月末から優待基準を大きく拡充しており、積極的な姿勢が見える。具体的には 100 株以上 500 株未満を保有する株主に対しては、1,000 円相当のクオカードを年 2 回、また、500 株以上を保有する株主に対しては、5,000 円相当のクオカードを年 2 回進呈する。このため、配当金とクオカードを合わせた単元当たりの総投資利回りは、現在の株価水準で見ると 4% 弱となり魅力的な水準と言えよう。

配当金と配当性向の推移



損益計算書(連結)

(単位: 百万円)

(損益計算書)	単 11/2 期	単 12/2 期	連 13/2 期	連 14/2 期	連 15/2 期(予)
売上高	37,572	34,813	33,826	36,023	36,100
(対前期比)	9.7%	-7.3%	-2.8%	6.5%	0.2%
売上原価	33,045	31,366	31,145	33,131	-
(対売上比)	88.0%	90.1%	92.1%	92.0%	-
販管費	1,302	1,467	2,184	2,116	-
(対売上比)	3.5%	4.2%	6.5%	5.9%	-
営業利益	3,224	1,979	496	775	817
(対前期比)	-10.9%	-38.6%	-74.9%	56.1%	5.5%
(対売上比)	8.6%	5.7%	1.5%	2.2%	2.3%
経常利益	3,237	1,988	503	777	786
(対前期比)	-10.6%	-38.6%	-74.7%	54.4%	1.2%
(対売上比)	8.6%	5.7%	1.5%	2.2%	2.2%
税引前利益	3,236	1,962	502	679	-
(対前期比)	-10.5%	-39.4%	-74.4%	35.1%	-
(対売上比)	8.6%	5.6%	1.5%	1.9%	-
法人税等	1,327	815	252	315	-
(実効税率)	41.0%	41.5%	50.3%	46.4%	-
少数株主利益	-	-	1	-10	-
当期利益	1,908	1,147	248	374	424
(対前期比)	-9.5%	-39.9%	-78.4%	51.1%	13.1%
(対売上比)	5.1%	3.3%	0.7%	1.0%	1.2%

(主要指標)	単 11/2 期	単 12/2 期	連 13/2 期	連 14/2 期	連 15/2 期(予)
発行済株式数(千株)	7,525	7,543	7,574	7,607	-
1株当たり利益(円)	254.10	153.27	33.53	50.36	56.86
1株当たり配当(円)	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00
1株当たり純資産(円)	982.94	1115.85	1125.49	1152.13	-
配当性向(%)	7.9%	13.0%	59.6%	39.7%	35.2%
従業員数(人)	93	108	137	155	-

※ 13/2 期より連結決算

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