

2013年2月12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
寺島 昇

■ 期初予想を上方修正、中計も前倒し達成へ

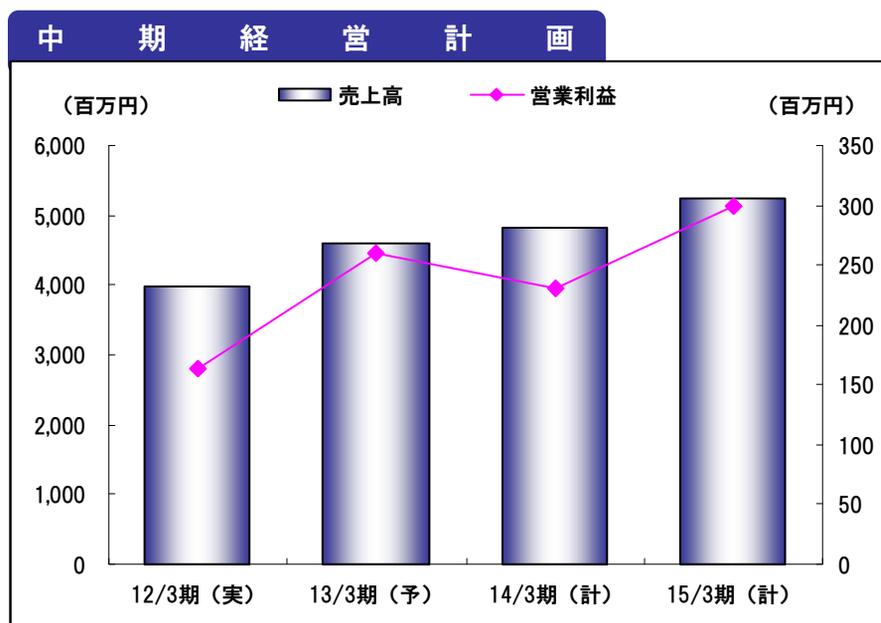
同社は、「Face to Faceマーケティング市場」における合同展示会や販促イベントなどをサポートすることを主要事業としている。2013年3月期の第3四半期（4-12月期）の決算は、売上高が前年同期比で25.9%の3,596百万円、営業利益が同97.2%増の304百万円、経常利益が同63.7%増の304百万円、四半期純利益が同3.1%増の175百万円となった。年間を通じてマーケティングを組み立て、実行していく「線」のサポート、さらに顧客の見込み顧客を増やし、売上増加に寄与する「面」のサポートへの取り組みが徐々に形になってきたとみられる。

2013年3月期は期初予想が上方修正され、売上高で前期比15.8%増の4,600百万円、営業利益で同58.3%増の260百万円、経常利益で同29.7%増の250百万円、当期純利益で同22.4%減の150百万円と予想されているが、第3四半期の結果からもこの予想が達成される可能性は高い。

中期経営計画（2015年3月期の売上高で5,230百万円、営業利益で300百万円）を発表しているが、前倒しで達成される公算が強い。これに伴い新たな経営計画が発表される可能性もあり今後の業績動向が注目されよう。

■ Check Point

- ・ 「Face to Faceマーケティング市場」は1兆1,700億円規模
- ・ 出展サポート領域での売上は増加傾向で市場シェアも年々拡大
- ・ 市場規模の大きい主催サポート領域における新分野へ挑戦



■ 会社概要

「Face to Faceマーケティング市場」が主要事業

(1) 沿革

同社の主要事業は、企業マーケティング市場の1つである「Face to Faceマーケティング市場」における合同展示会や販促イベントなどのサポートとなる。社歴は古く1967年に展示会、ディスプレイの企画、施工を行う目的で事業を開始、1970年に創業者である田口博氏が「株式会社博展」を設立して正式に企業としてスタートした。その後は下表に見られるように順調に業容を拡大し、2008年2月に株式を大阪証券取引所「ヘラクレス市場」（現大阪証券取引所JASDAQ市場）に上場した。

1967年2月	展示会、ディスプレイの企画、施工を目的として創業 東京都葛飾区堀切に堀切スタジオを開設
1970年3月	展示会、ディスプレイ、イベント及び商業施設の企画、制作及び施工を目的とし、創業者である田口博社長が、資本金500千円で東京都葛飾区堀切に「株式会社博展」を設立
1989年2月	東京都葛飾区白鳥に白鳥スタジオを新設し、堀切スタジオを閉鎖
1992年1月	白鳥スタジオを埼玉県八潮市大曽根に第一スタジオとして移転
1992年2月	田口徳久代表取締役社長就任
1994年9月	東京都千代田区神田多町に営業所を新設
1997年2月	営業所を東京都千代田区内神田に移転
1998年2月	埼玉県八潮市大曽根に第二スタジオを新設
2001年9月	営業所を東京都中央区銀座に移転
2002年4月	埼玉県八潮市大曽根に第三スタジオを新設
2005年4月	営業所を東京都中央区築地に移転
2006年4月	本店を東京都中央区築地に移転 埼玉県八潮市浮塚にe-スタジオを新設
2007年3月	東京都中央区築地にクリエイティブ局オフィスを新設
2007年10月	クリエイティブ局オフィスを本店に移転
2008年2月	大阪証券取引所ニッポン・ニュー・マーケット「ヘラクレス」（現 大阪証券取引所JASDAQ）市場に株式を上場
2010年6月	田中正則代表取締役社長就任
2011年4月	埼玉県八潮市大曽根にe-スタジオを移転
2012年10月	田口徳久代表取締役会長兼社長就任（現任）

■会社概要

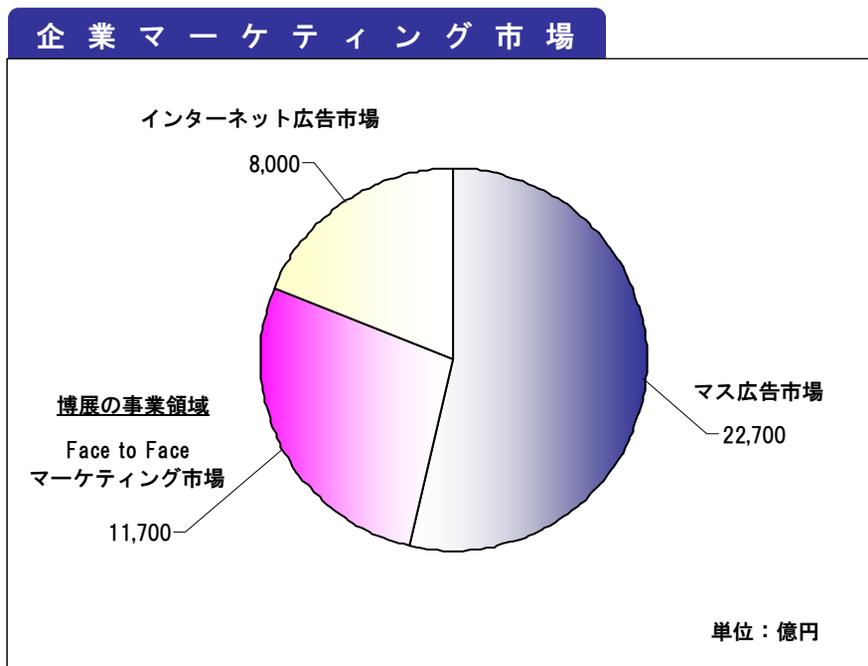
「Face to Faceマーケティング市場」は1兆1,700億円規模

(2) 事業領域

同社の主戦場は、企業マーケティング市場の1つである「Face to Faceマーケティング市場」（人と人が直接顔を会わせるマーケティング市場）である。同社は「Face to Faceマーケティング市場」において合同展示会、販促イベントなどをサポートしており、社名である「博展」は「博覧会」と「展示会」に由来している。

この「企業マーケティング市場」の規模は、全体で約4兆6,700億円である。TV、ラジオ、新聞、雑誌等を媒体とする「マス広告市場」が約2兆7,000億円と最大規模であり、次いで同社の事業領域である展示会、販売促進イベントなど、人と人が接するマーケティング市場である「Face to Faceマーケティング市場」が約1兆1,700億円となっている。なお、現在拡大を続けているバナー広告、メール広告、テキスト広告などのインターネット広告市場は約8,000億円と試算されている。

また、同社の事業領域である「Face to Faceマーケティング市場」の中には、出展サポート領域（約950億円）と、主催サポート領域（約1兆750億円）があると当社では認識している。



注) 数値は2011年度、各種資料より同社推定



出展サポート領域での売上は増加傾向で市場シェアも年々拡大

(3) ターゲット市場：Face to Faceマーケティングの種類と同社のサポート内容、市場シェア

同社がターゲットとするFace to Faceマーケティングとして、具体的には下記のような展示会・イベントが挙げられる。

○合同展示会

新聞社や業界団体、社団法人などが主催する合同の展示会で、展示会のテーマに関連した各企業が出展者となる。来場者は業界関係者、一般ユーザー等。例として、東京モーターショー（主催：一般社団法人 日本自動車工業会、出展企業：自動車メーカー、自動車部品メーカー等）などがあり、同社はこの「展示出展企業」をサポートするが、近年では主催企業をサポートする事例も増えてきた。

○販促イベント

特定のメーカーや企業が、自社製品やサービスの販売促進のために行う展示会やイベントである。主催は当該企業であり、来場者は既存顧客や見込み顧客等。同社はこの主催企業をサポートする。

○その他

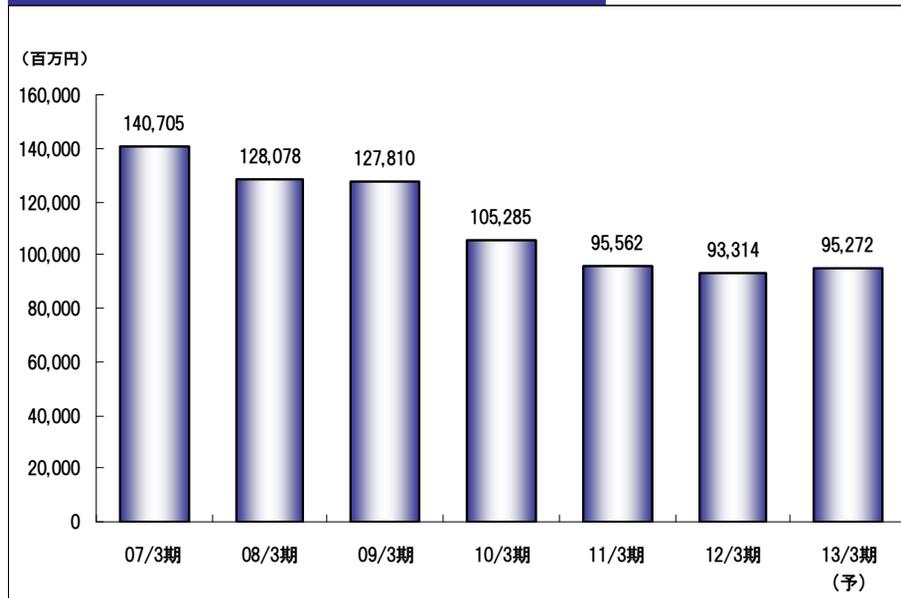
就職情報会社が主催する採用イベント等で、この場合は人材を募集する企業が出展者となり、就職希望の学生等が来場する。多くの場合、同社はこの出展企業をサポートするが、主催側をサポートすることもある。

上記の展示会・イベントのうち、主催企業の開催企画、事務局運営、会場設営等をサポートする「主催サポート」、出展企業の出展企画、ブース制作、現場運営等をサポートする「出展サポート」が同社の主要サービスである。出展サポートの市場規模は約950億円、同社の出展サポート売上高は約2,300百万円となっており、市場シェアは約2.4%となっている。

また、主催サポートの市場規模は約1兆750億円、同社の主催サポート売上高は約1,100百万円となっており、市場シェアは約0.1%となっている。

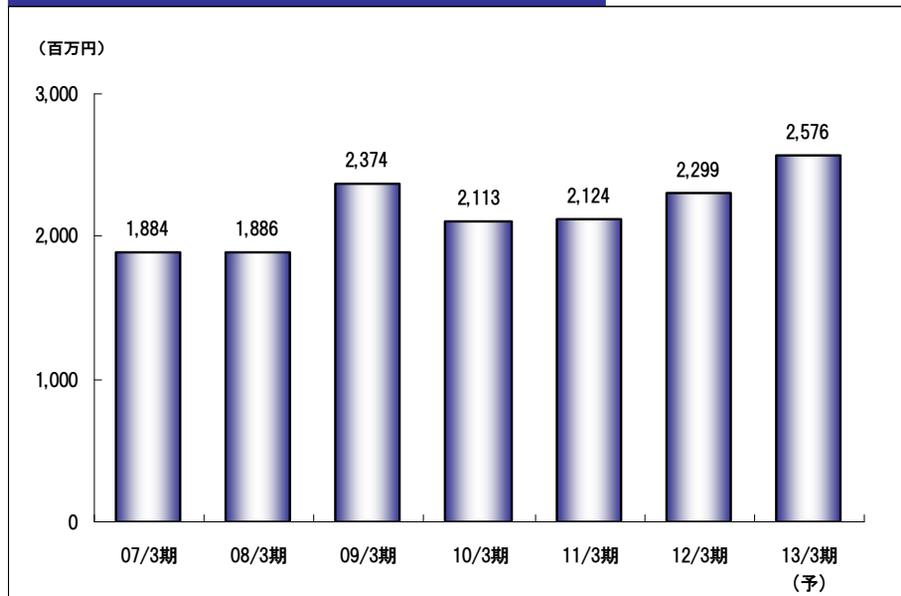
■会社概要

出展サポート市場規模（推計）



出所：株式会社ピーオーピー「見本市展示会通信」と、社団法人 日本イベント産業振興協会「国内イベント市場規模推計結果 報告書」を元に同社にて作成

博 展 出 展 サ ポ ー ト 売 上

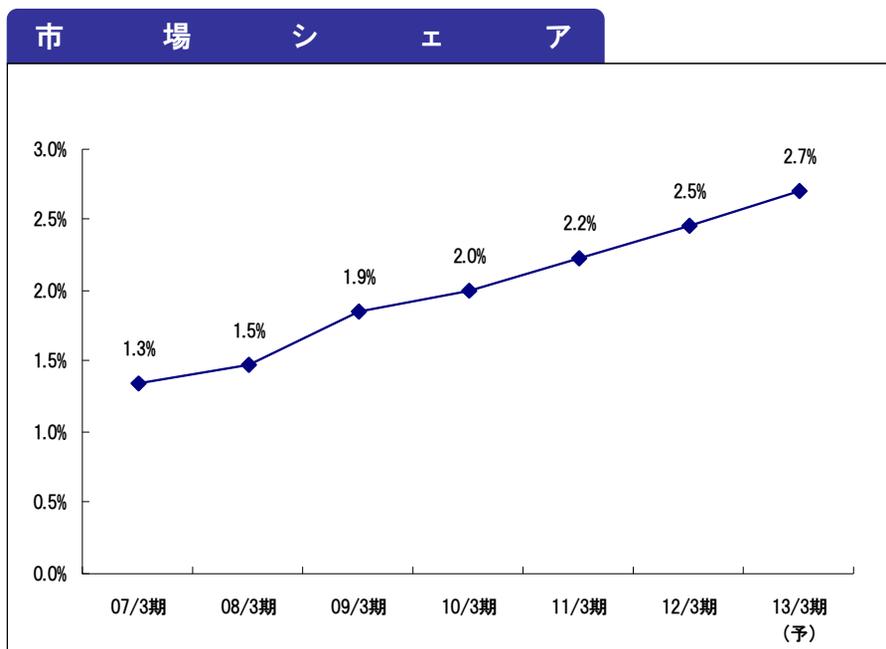


出所：会社説明会資料



■会社概要

この図から明らかなように、出展サポート市場はここ数年縮小傾向にあるが、2012年4月以降の出展小間数（面積）は前年同期比で概ねプラスとなっており、底打ち感は出ているようだ。また2013年の展示会数は大幅に増加することが予定されており、市場の拡大が期待されている。一方で、上記の図から同社の出展サポート売上高はここ数年で増加している。この結果、同社の市場シェア（推定）は上昇傾向にある。



出所：株式会社ピーオーピー「見本市展示会通信」と、社団法人 日本イベント産業振興協会「国内イベント市場規模推計結果 報告書」を元に同社にて作成

同社のシェアがアップしている要因としては、以下の点が挙げられる。以前は各社とも「ブースをいかに美しく見せるか」ということを競ってきたが、同社では企画・提案力による営業を強化し「顧客が求める成果を上げる」ことを前面に押し出すようにした。また、制作部門（工場）を持っているため同業他社に比べて品質管理に優れ、急な追加や変更にも迅速に対応できる等、顧客満足度も高い。更に、2008年に株式を上場したことで、信用力がアップしたことも寄与しているものと考えられる。



■会社概要

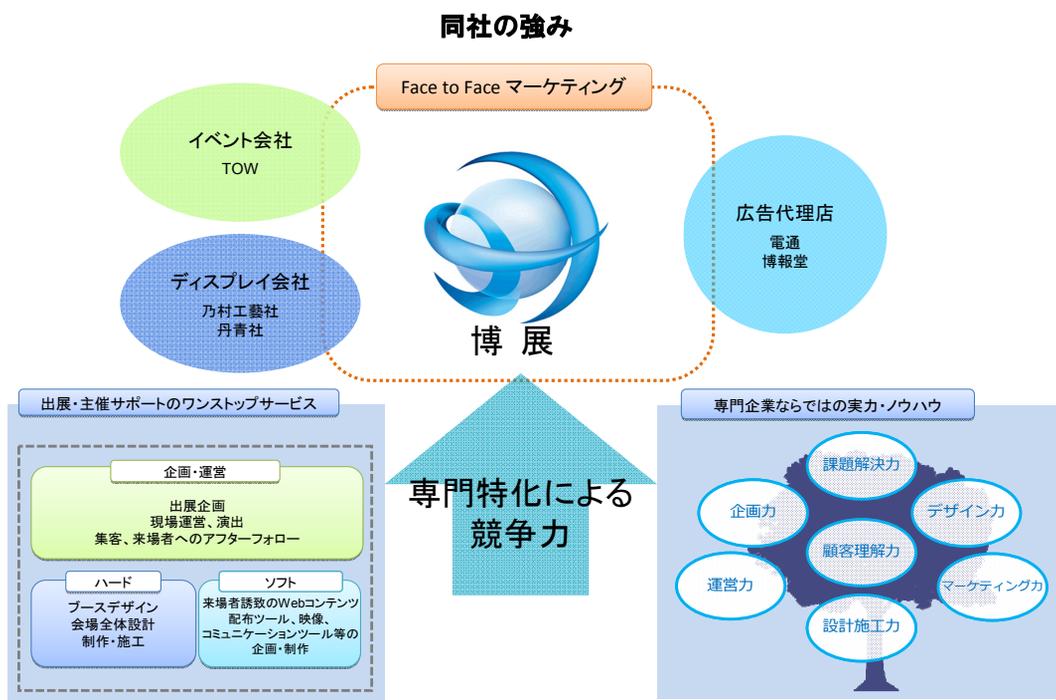
顧客が求めるものをワンストップに提供出来ることが強み

(4) 「Face to Faceマーケティング市場」での競合、同社の特色、強み

同社の主たる事業領域である「Face to Faceマーケティング市場」には以下のような競合企業が数多く存在する。

- (広告代理店)：電通<4324>、博報堂<2433>等
- (ディスプレイ会社)：乃村工藝社<9716>、丹青社<9743>等
- (イベント会社)：TOW<6315>等
- (展示会等の専門会社)：フジヤ、ムラヤマ、アートフリーク等

特定の企業と常に競合するわけではなく、案件毎に上記のような企業と競合する。会社側ではこのような市場の中で同社の強みは以下のような「専門特化」と述べている。



出所：会社説明会資料

「Face to Faceマーケティング市場」において各サービスを個別に提供する企業は多いが、これらをまとめて提供出来るワンストップ企業は少ない。このため、上述のように顧客が求めるものを確実に提供出来ることが同社の強みとなっている。



■会社概要

利益率の高いノーコンペの比率が上昇傾向

(5) 案件規模、受注形態等

同社が受注する案件単価は2013年3月期（4-9月期）の平均で約2.3百万円となっているが、1件当りの規模は0.1百万円程度から50～60百万円と幅が広い。稀ではあるが、主催案件を受注すると100百万円に達する場合もある。

年間の顧客数は約700社になるが、最大の顧客でも売上全体の3%程度であり、特定の顧客への偏りはない。向け先業界も多岐に渡るが、医薬品、医療機器、エコ関連などの業界向けは比較的利益率が良く、同社が比較的得意とする分野は、医療機器、工作機械、食品、IT、住宅等となっている。

受注形態にはコンペとノーコンペ（単独）があるが、同社は単独のほうが粗利率は高い（2012年3月期で約4ポイントほど）。コンペと単独の売上比率は、2012年3月期で前者53.7%、後者46.3%となっているが、近年は単独の比率が上昇している。

■2013年3月期の第2四半期の決算動向

顧客ニーズに対応した営業努力で大幅増収を達成

(1) 損益状況

2013年3月期の第2四半期累計（4-9月期）の決算は大幅な増収となった。会社側によれば、1つの要因は前年同期の売上高が東日本大震災の影響で極端に低かった（前年同期比8.8%減）こと。さらに上述のような顧客ニーズに対応した営業努力に加え、市場全体の底打ちによる案件単価の上昇や顧客単価の上昇、大型案件の増加なども増収の要因といえよう。

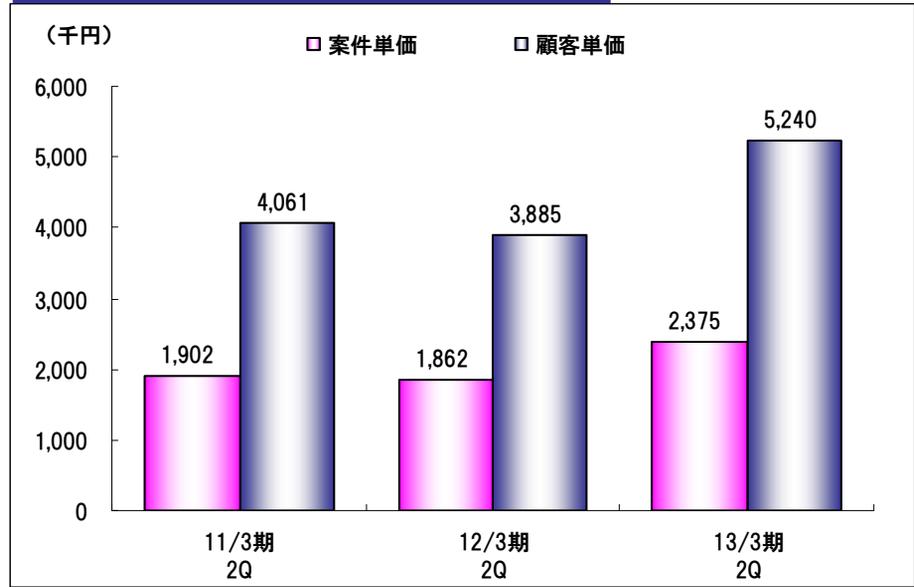
第2四半期の業績推移

(単位：百万円、%)

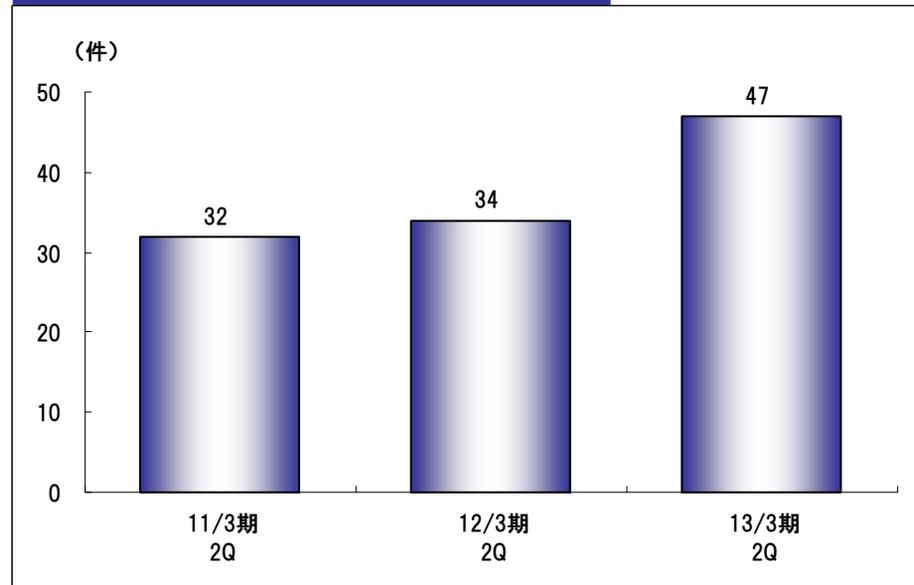
	12/3期 2Q		13/3期 2Q		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	1,670	100.0	2,164	100.0	494	29.5
売上総利益	585	35.1	731	33.8	146	24.9
販管費	568	34.1	596	27.5	28	4.8
営業利益	16	1.0	135	6.3	119	713.1
経常利益	47	2.9	134	6.2	87	181.7
四半期純利益	44	2.7	83	3.9	39	86.7

■2013年3月期の第2四半期の
決算動向

案件単価と顧客単価の推移



大型案件の推移



また、売上総利益率が前年同期比で低下してはいるものの、2012年3月期の東日本大震災後の特殊要因により売上総利益率が非常に高くなったことが主要因であり、2011年3月期と比べると上昇している。

一方で、販売管理費が前年比でほぼ横ばいとどまったことから、営業利益、経常利益、四半期純利益は大幅増となった。



■2013年3月期の第2四半期の
決算動向

安定的な財務体質を維持

(2) 財政状況およびキャッシュ・フローの状況

2013年3月期の第2四半期（4-9月期）の財政状況は下表のようであったが、特に大きな変化、問題点はない。売上高、経費の規模に比べて現預金は豊富であると言えよう。

貸借対照表

(単位：百万円)

	12/3期末	13/3期 2Q末	増減額
現金・預金	789	794	5
受取手形・売掛金	803	742	▲ 61
仕掛品・原材料・貯蔵品	52	73	21
その他流動資産	73	84	11
流動資産計	1,718	1,695	▲ 23
有形固定資産	155	150	▲ 5
無形固定資産	12	9	▲ 3
投資その他の資産	98	98	0
固定資産計	266	258	▲ 8
資産合計	1,984	1,954	▲ 30
支払手形・買掛金	298	246	▲ 52
短期借入金	276	279	3
未払法人税	38	60	22
その他流動負債	227	198	▲ 29
流動負債計	840	785	▲ 55
長期借入金	358	333	▲ 25
その他固定負債	0	0	0
固定負債計	358	333	▲ 25
負債合計	1,199	1,119	▲ 80
純資産合計	785	835	50
負債・純資産合計	1,984	1,954	▲ 30

上半期におけるキャッシュ・フローの状況は下表のようであった。現預金の増減は軽微となっている。

キャッシュフローの状況

(単位：百万円)

	13/3期 2Q
営業活動によるキャッシュフロー	67
投資活動によるキャッシュフロー	▲ 9
財務活動によるキャッシュフロー	▲ 53
現金および現金同等物の増減	5
現金および現金同等物の期末残高	794

■2013年3月期の第3四半期の決算動向

通期目標へ順調な進捗、株主優待制度も発表

1月31日に発表された2013年3月期の第3四半期（4-12月期）の決算は、売上高が前年同期比で25.9%の3,596百万円、営業利益が同97.2%増の304百万円、経常利益が同63.7%増の304百万円、四半期純利益が同3.1%増の175百万円となった。

第3四半期の業績推移

（単位：百万円、%）

	12/3期 3Q		13/3期 3Q		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	2,857	100.0	3,596	100.0	739	25.9
売上総利益	1,013	35.5	1,209	33.6	196	19.3
販管費	859	30.1	905	25.2	46	5.3
営業利益	154	5.4	304	8.5	150	97.2
経常利益	185	6.5	304	8.5	119	63.7
四半期純利益	170	6.0	175	4.9	5	3.1

同社の主要事業領域である「Face to Faceマーケティング市場」においては、企業が顧客と直接の接点を持つFace to Faceマーケティング手法への見直しの流れが徐々に表れ、力を入れ始める企業も増加してきた。このような環境の中で、同社は展示会展や販促イベントを企画・制作・運営する「点」のサポートから、年間を通じてマーケティングを組み立て、実行していく「線」のサポート、さらに顧客の見込み顧客を増やし、売上増加に寄与する「面」のサポートへの取り組みを進めてきたが、その効果が少しずつ出始めている。出展サポートサービスでは、大型案件を中心に受注状況が好調に推移した。

一方、デザイン部門や制作部門においては、内製稼働率を向上させ生産性を高めるとともに、原価低減活動等も積極的に行って利益率の向上に取り組んできた。これらの結果、上表のように増収率を大幅に上回る増益を達成した。

また第3四半期（4-12月期）決算の発表と同時に「平成25年3月31日現在で1単元（100株）以上の株式を保有する株主に対して500円相当のオリジナルQUOカードを贈呈する」との株主優待制度を発表した。

■2013年3月期決算見通し

通期業績予想は修正どおりの着地の見通し

会社側は2013年3月期の業績を売上高で前期比15.8%増の4,600百万円、営業利益で同58.3%増の260百万円、経常利益で同29.7%増の250百万円、当期純利益で同22.4%減の150百万円と予想しているが、第3四半期の結果からもこの予想が達成される可能性は高い。同社の場合、通常は受注から売上計上が約2～3ヶ月であることから、現時点では第4四半期（2013年1-3月）の着地はほぼ読めると想定され、予想を大きく下回ることはなさそうだ。

2013年3月期の業績予想

(単位：百万円)

	12/3期実績		13/3期予想			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	3,970	100.0	4,600	100.0	630	15.8
営業利益	164	4.1	260	5.7	96	58.3
経常利益	192	4.9	250	5.4	58	29.7
当期純利益	193	4.9	150	3.3	▲ 43	▲ 22.4

■中期経営計画

中期経営計画は早晩に上方修正か

(1) 数値目標

同社は2012年5月に中期経営計画を発表しているが、その数値目標は2014年3月期の売上高で4,820百万円、営業利益で230百万円、2015年3月期の売上高で5,230百万円、営業利益で300百万円としている。

同社では、「シェアアップおよび新分野への展開で増収を図り、より利益率の高い案件の獲得、製造部門のコストダウン、販管費の効率的なコントロール等を通じて、より高い営業利益率の実現を目指す」と述べている。

すでに2013年3月期で2014年3月期の利益を上回る水準であり、早晩、中期経営計画は見直されることになろう。

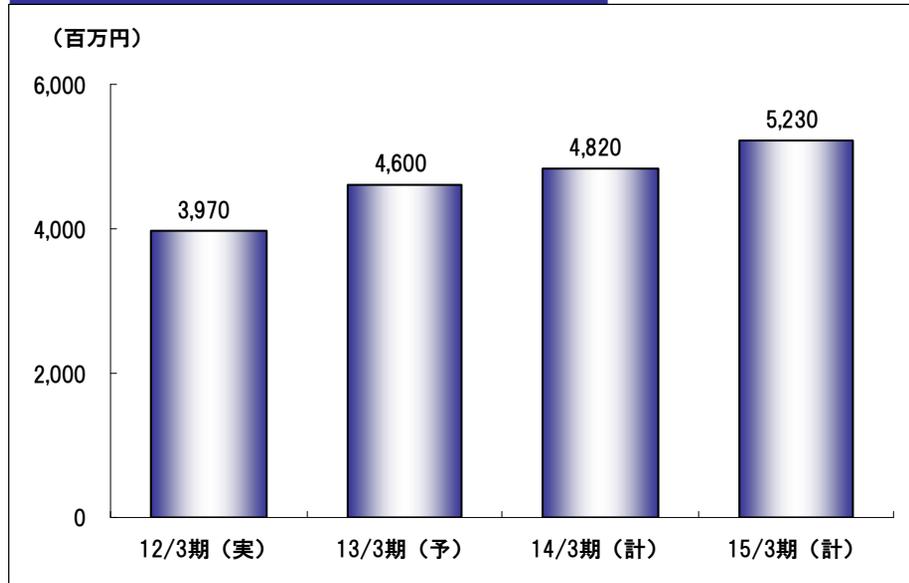
中期経営計画

(単位：百万円)

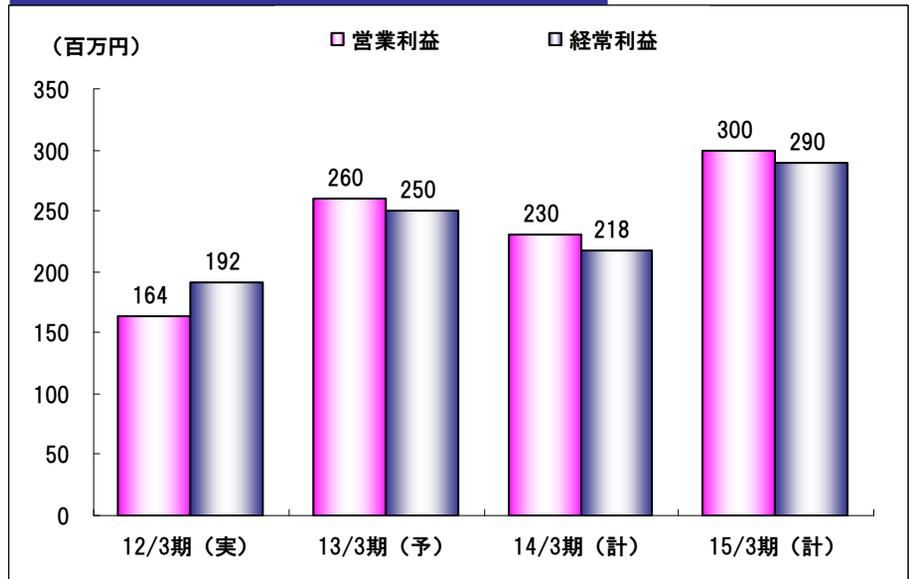
	2012年3月期	2013年3月期		2014年3月期	2015年3月期
	実績	当初予想	修正予想	目標	目標
売上高	3,970	4,500	4,600	4,820	5,230
営業利益	164	200	260	230	300
経常利益	192	185	250	218	290
当期純利益	193	100	150	125	168

■中期経営計画

売上高の数値目標



利益の数値目標



市場規模の大きい主催サポート領域における新分野へ挑戦

(2) 具体的な施策

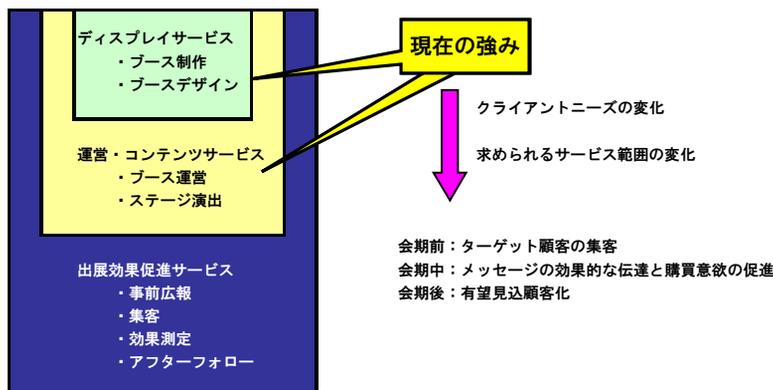
上記の中期経営計画を推進する具体的な施策として、会社側は出展サポート領域におけるサービスの拡充、主催サポート領域における新分野への進出を掲げている。



■中期経営計画

a) 出展サポート領域におけるサービスの拡充

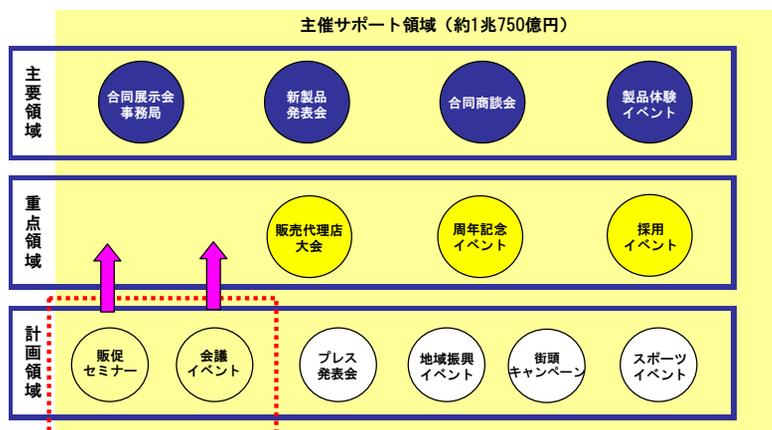
現在の強みであるディスプレイサービスを維持しつつ、顧客の求めるニーズやサービス範囲の変化に合わせてサービス内容を拡充していく。



出所：会社説明会資料

b) 主催サポート領域における新分野への進出

今後は「販促セミナー」「会議イベント」の分野へ進出することを計画している。このために新しい部署である「コンファレンス&コンベンションサービスビジネスユニット」を新設した。



出所：会社説明会資料

a,bを推進することによって、顧客に対して年間を通じたFace to Faceマーケティングサポートを提供できる体制を整える。これによって、顧客単価の上昇、利益率の高い単独指名案件の増加、年間を通じた安定的な収益の確保を目指している。

既に今期の予想が上方修正されていることから、上記の中期計画は前倒しで達成される可能性が高い。一段の金融緩和政策や自民党による財政政策の状況によっては、更なる前倒し達成も可能性としてありそうだ。会社側では、「場合によっては新たな中期経営計画（目標）を作成する必要があるかもしれない」と述べており、今後の発表内容を注視する必要がある。



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・大阪証券取引所・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、株式会社大阪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、企業との面会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