

|| 企業調査レポート ||

博展

2173 東証 JASDAQ グロース

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年6月22日(木)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 主力の展示会・イベントプロモーションが拡大も、営業損失を計上	01
2. 2018年3月期は業務の効率化により損益改善の見通し	01
3. 新中期経営計画を策定、新しいビジネスモデルの創出やグローバル展開の推進に取り組む	01
■ 会社概要	03
1. 事業概要	03
2. 企業特長	08
3. 沿革	09
■ 成長戦略の進捗	10
1. スプラシアの完全子会社化	10
2. タケロボによる「IBM Watson エコシステムプログラム」への参加	11
3. 「サステナブル・ブランド 国際会議 2017 東京」を日本で初開催	11
■ 決算動向	12
1. 2017年3月期決算の概要	12
2. 過去の業績推移	13
■ 業績見通し	15
■ 業界環境	16
■ 成長戦略	17
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	18
2. 各事業とデジタル・テクノロジーの融合による新たなビジネスモデルへの進化	18
3. グローバル対応が可能なパートナーへの進化	18
■ 株主還元	19

■ 要約

2017年3月期は大幅な増収ながら営業損失を計上 将来に向けた先行費用に加えて、外注費の増加等が利益を圧迫 デジタルマーケティング分野の強化によりシェア拡大を目指す

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。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している。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指名受注率の高さに特長がある。

1. 主力の展示会・イベントプロモーションが拡大も、営業損失を計上

2017年3月期の業績は、売上高が前期比14.6%増の9,268百万円、営業損失が253百万円（前期は170百万円の利益）と2ケタの増収ながら原価率の上昇や先行費用の拡大等により営業損失に陥った。受注競争の激化やクライアントによる出展計画・規模の見直し等の影響を受けるなかで、主力の「展示会展」が着実な受注を確保したほか、人的リソースを強化した「イベントプロモーション」については、全国規模の体験型イベントプロモーションの受注やイベント来場者向けのデジタルアプリケーションの提供などにより大きく拡大した。一方、利益面では、「イベントプロモーション」の拡大に伴う外注費や多様化・大規模化するプロジェクトの管理コストの増加等から原価率が上昇するとともに、多様化する課題や難易度の高い大規模案件に必要な人材の確保、業容拡大に向けた事業基盤整備に伴う費用、デジタルマーケティング分野への先行投資により販管費が大きく拡大した。また、業績の伸びに遅れがみられる子会社（株）アイアクトに係る「のれん」の一括償却、及び無形固定資産の減損損失を特別損失に計上している。

2. 2018年3月期は業務の効率化により損益改善の見通し

2018年3月期の業績予想について同社は、売上高を前期比9.0%増の10,100百万円、営業利益を150百万円（前期は253百万円の損失）と増収増益により、黒字転換を見込んでいる。すべての事業が伸びる想定であるが、引き続き、大型案件などが予定されている「イベントプロモーション」が大きく拡大する見通しである。利益面でも、プロジェクト毎の利益率確保、外注費の抑制に取組むことで原価率の改善を図るとともに、新規投資の選択及び業務運営の効率化やローコストオペレーションにより損益改善を図ることで、将来に向けた投資を継続しながらも収益性の改善を図り黒字転換を目指す方針である。

要約

3. 新中期経営計画を策定、新しいビジネスモデルの創出やグローバル展開の推進に取り組む

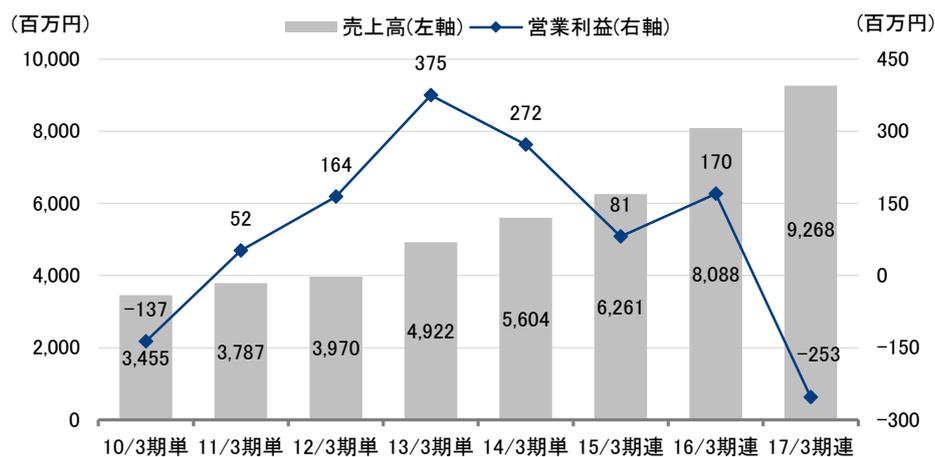
同社は、3ヶ年の中期経営計画を推進しているが、前期実績や今期業績の見通し、市場環境等を踏まえ、新たに2020年3月期までの中期経営計画を策定した。ただ、戦略の方向性に大きな変更はない。顧客との長期的な関係構築を前提としたマーケティング・パートナーへと進化を図っていく中期ビジョンのもと、デジタル・テクノロジーとの融合による新しいビジネスモデルの創出やグローバル展開の推進に取り組む。2020年3月期の目標として、売上高12,400百万円（平均成長率10.2%）、営業利益450百万円（毎期営業利益率を1.0%程度改善）を目指す。

弊社では、足元の利益水準が積極的な先行投資や新しい分野への挑戦などにより低調に推移しているが、IT技術の急速な進展等を背景として、これまでの同社の強みであるリアル分野（既存事業における実績やノウハウ、顧客基盤など）とデジタル分野との融合（キラーコンテンツの開発や新たなビジネスモデルの創出等）により他社との差別化を図り、シェア拡大を目指す同社の戦略には合理性があるものと評価している。今後の事業拡大や損益改善に向けた道筋に注目していきたい。

Key Points

- ・ 2017年3月期は2ケタの増収ながら営業損失を計上
- ・ 将来に向けた先行費用に加えて、外注費の増加等が利益を圧迫
- ・ 2018年3月期は増収及びプロジェクト毎の利益改善及び損益改善（新規投資の選択、ローコストオペレーション等）により、黒字転換を見込む
- ・ デジタル・テクノロジーとの融合による新しいビジネスモデルの創出やグローバル展開を推進

業績の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

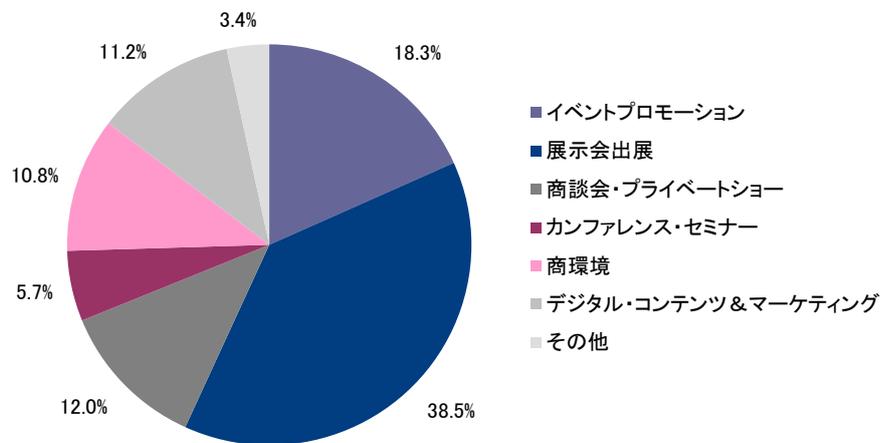
■ 会社概要

イベント、展示会を軸としたマーケティング支援を展開 デジタルマーケティング分野の強化にも取り組む

1. 事業概要

同社は、2017年3月期より、報告セグメントの区分を「リアルエクスペリエンス&コミュニケーション事業」と「デジタルエクスペリエンス & コミュニケーション事業」の2つに変更した。ただ、これまでと同様、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、次世代の基幹事業へと育成を進めている「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つの事業に分類している。主力3事業が売上高全体の68.8%を占めており、そのうち「展示会出展」の依存度が38.6%と高い（2017年3月期実績）。同社では、新規事業の拡大や、デジタル・テクノロジーとの融合により新たな価値を提供することによって成長を加速させる方針である。

サービス別売上高構成比(2017年3月期実績)



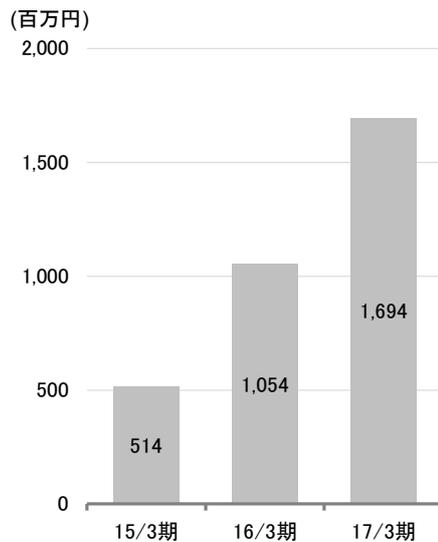
出所：リリース資料よりフィスコ作成

会社概要

主な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、発表会や体験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、イベントとデジタル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。スポーツブランドやゲーム会社などによる BtoC 向けイベントが増える傾向にあるなかで、ワンストップ・ソリューションを活かした大型案件の受注などにより、売上高はここ数年で大きく伸びてきた。一方、損益面では、新たな分野へのチャレンジにより外注原価率を高める要因にもなっているが、外注管理体制の構築などコストコントロールの精度向上にも取り組んでいる。主力の展示会出展がインフラ（展示会場等）による制約を受けやすいことに対して、イベントプロモーションは地方開催や屋外イベントも可能なことから拡大余地も大きい。今後も東京オリンピックの開催に向けて、売上機会は増えていくものと考えられる。

イベントプロモーションの業績推移


出所：会社資料よりフィスコ作成

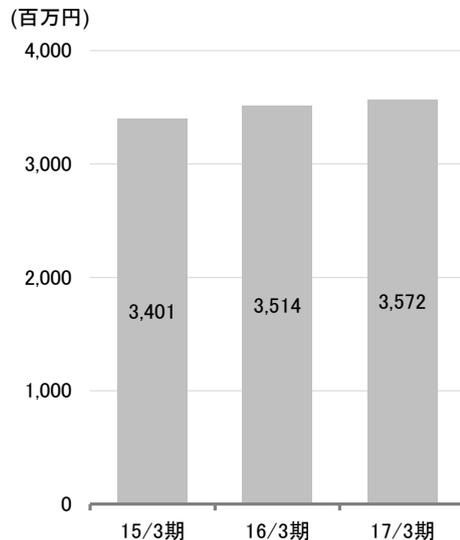

(2) 展示会出展

展示会出展サービスは、企画・デザインから制作・運営までをワンストップで提供し、出展企業のマーケティング課題に沿った製品・サービス体験の創造により、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（下位企業や異業種競合）からの参入攻勢が厳しくなっているなかで、売上高はやや伸び悩んでいる。

博展 | 2017年6月22日(木)
 2173 東証JASDAQ グロース | <https://www.hakuten.co.jp/>

会社概要

展示会出展の業績推移

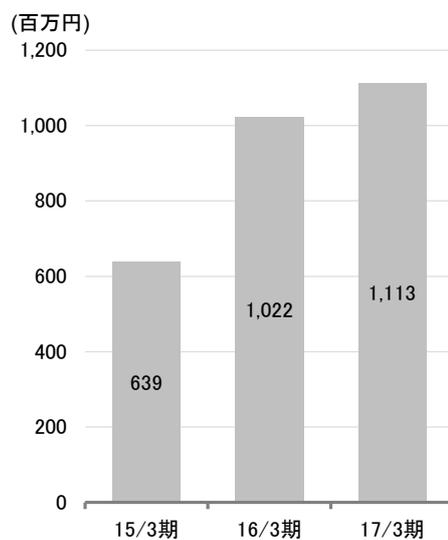


出所：会社資料よりフィスコ作成

(3) 商談会・プライベートショー

商談会・プライベートショーは、特定の顧客ターゲットに対し、商談やビジネスマッチング、自社製品・ブランドのプロモーションを目的に開催され、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、事務局サポート、施工、運営をワンストップでプロデュースを行う。場（機会）の提供だけでなく、顧客のビジネス成果に結び付ける踏み込んだ提案力で差別化を図っている。最近では、銀行など金融機関からのビジネスマッチング案件が増えている。

商談会・プライベートショーの業績推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

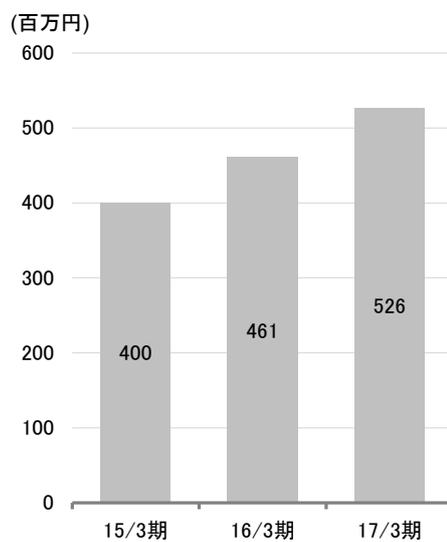
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

会社概要

(4) カンファレンス・セミナー

カンファレンス・セミナーは、最新の技術動向、ユーザー事例など情報提供を目的に開催され、様々なフェーズの来場者に合わせた課題発見やニーズ喚起を実現する戦略立案、会場選定、集客プロモーション、事務局サポート、施工、運営、アフターフォローまでサポートを行う。最近では、外資系 IT 企業やソフトウェア企業等からの需要が増えている。

カンファレンス・セミナーの業績推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

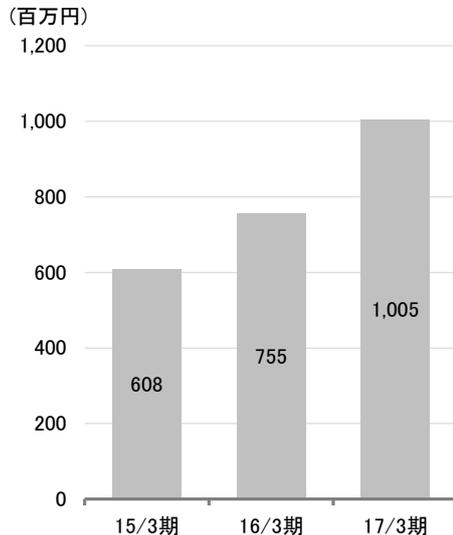


(5) 商環境

商環境は、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常設空間（ショールーム、店舗など）について、物件選定からデザイン、設計、施工、監理までトータルにサポートを行う。顧客のマーケティング目標達成に向けた「売り」につながる施設の生涯価値を生み出すソリューションを提供する。最近では、期間限定のポップアップストアやフラッグシップストアなど、コマーススペースとしての需要が増えている。

会社概要

商環境の業績推移

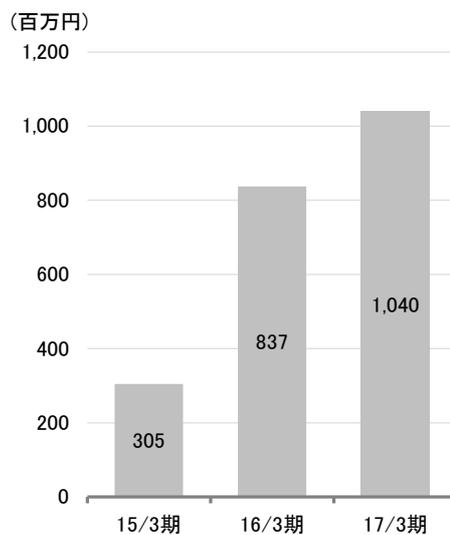


出所：会社資料よりフィスコ作成

(6) デジタル・コンテンツ&マーケティング

マーケティング活動におけるデジタルテクノロジーは、メディアやデータプラットフォーム、デジタルコンテンツの分野において、費用対効果の可視化や双方向のコミュニケーションツールとしてリアルイベントと連動・融合させることで、顧客のマーケティング活動に新しい価値を提供する。連結子会社である(株)アイアクトや(株)スプラシア、タケロボ(株)との協業等を通じて、デジタルテクノロジー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

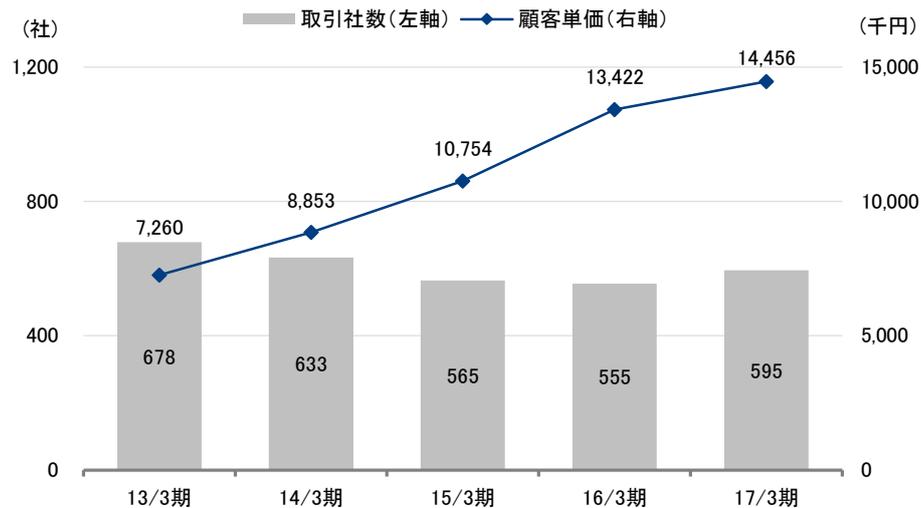


出所：会社資料よりフィスコ作成

会社概要

年間の顧客数(単体)は595社と増加(2017年3月期実績)。なお、2017年3月期まで取引先数が減少傾向で推移してきたのは、経営資源に制約があるなかで、顧客のマーケティング・パートナーとして顧客内シェアの拡大(顧客単価の向上)に注力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



出所：会社資料よりフィスコ作成

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「製造業」や「情報・通信」を筆頭として、「スポーツ」「自動車」「食料品」等が挙げられる。

同社の事業拠点は、本社(東京都中央区)、西日本事業所(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。

連結子会社は、(株)アイアクト(デジタル・コンテンツやWeb制作などのデジタルマーケティング)と(株)スプラシア(独自開発の動画合成エンジンを用いた動画編集やタブレット端末対応のデジタルサイネージ等)、タケロボ(株)(サービスロボットの開発・製品化等)の3社である(2017年3月末現在)。

直接取引を主体としたワンストップ・ソリューションに強み

2. 企業特長

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ターによる企画・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。

会社概要

(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ところにある。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、連結子会社の（株）アイアクトや（株）スプラシアとの協業による IT ソリューション（デジタル・コンテンツ）とイベントの連動のほか、タケロボ（株）のロボット技術の活用による新たな価値提案も、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ターによる企画・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、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。新規の積み上げ部分については、コンペとなる案件も増えているもようであるが、同社の指名受注売上高の比率は 66.2%（単体）と高い水準にある（2017年3月期実績）。それは、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。

イベント展示会を軸に事業基盤を拡大 デジタルマーケティング分野への投資にも積極的

3. 沿革

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。

会社概要

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(株)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。

※ 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に、Web サイトのコンテンツ管理を実現する仕組み。

なお、2015年2月に(株)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。その後も、タケロボ(株)の連結化(2015年11月)や(株)スプラシアの完全子会社化(2016年6月)により、戦略的 M&A によるデジタルマーケティングサービスの強化を図っている。

■ 成長戦略の進捗

デジタルマーケティング分野の強化や国際会議の開催など、 同社の成長戦略は着実に進捗

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、2017年3月期の主な取り組みとして、以下のような進展があった。

1. (株)スプラシアの完全子会社化

同社は、2016年6月に先端デジタル技術を駆使した付加価値の高いマーケティング支援を展開している(株)スプラシアを簡易株式交換により完全子会社化した。(株)スプラシアが持つ企画力、技術力及び商品力を取り入れることにより、シナジー創出の早期実現と、その最大化を図るところに狙いがあるとみられる。(株)スプラシアは、独自開発の動画合成エンジンを用いた動画編集、タブレット端末対応のデジタルサイネージ、法人顧客向けアプリの開発等を手掛けているが、特に「イベントプロモーション」や「展示会」等への転用が見込め、集客からデータベースを生かしたマーケティング支援までを可能とするプラットフォームを早期に立ち上げる方針である。

博展 | 2017年6月22日(木)
 2173 東証 JASDAQ グロース | <https://www.hakuten.co.jp/>

成長戦略の進捗

2. タケロボ(株)による「IBM Watson エコシステムプログラム」への参加

サービスロボットの開発、販売を手掛けるタケロボ(株)は、ソフトバンク(株)(ソフトバンクグループ<9984>)が日本アイ・ピー・エム(株)と共同で展開する「IBM Watson エコシステムプログラム」への参加のため、2016年7月にパートナー契約を締結した。本件により、タケロボ(株)の提供するマスコットロボット「ロボコット」の稼働において、これまでのタッチ画像、表情、音声発声、駆動などでのやりとりに加え、IBM Watson による自然言語対話でのコミュニケーションも可能となり、利便性が大幅に向上するとともに、利用シーンの拡大が見込まれている。また、ロボットとITシステムの連携によりIBM Watsonの高度な分析能力が発揮されることから、同社グループのシステム会社(アイアクト、スブラシア)との連携により、ロボットのセンサー、画面、対話などにより取得する多様なデータとITシステムが保有するビッグデータを合わせ、従来のシステムでは導くことのできなかった新たな発見にも期待が寄せられている。

なお、「ロボコット」については、金融機関や大型施設、IT機器メーカー等による問い合わせが増加していることから、2016年3月に一旦量産化を決定したが、本件によりAIやコグニティブといった注目されている最先端のIT技術の活用に向けた開発へと戦略の軸足を移す方針へと転換した。

3. 「サステナブル・ブランド 国際会議 2017 東京」を日本で初開催

同社は、2015年12月に米サステナブル・ライフ・メディア(以下SLM)と、SLMがグローバルに展開する「サステナブル・ブランド国際会議」を日本で開催するためのパートナーシップ契約を締結すると、2016年6月には日本初のサステナブル・ブランド(以下、SB)情報発信を目指したメディア・サイト「サステナブル・ブランド ジャパン」を公開するなどSB事業の推進に取り組んできたが、2017年3月(8日と9日の2日間)には、いよいよ日本で初めての「サステナブル・ブランド国際会議」を開催するに至った。「サステナブル・ブランド」とは、経営の根幹に「サステナビリティ(持続可能性)」を取り入れ、自社の競争力とブランド価値を高める取り組みである。この趣旨に基づき、多くの企業関係者や識者が議論を重ねる「サステナブル・ブランド国際会議」は2006年にスタートし、2016年度は世界11ヶ国12都市で開催した。同社は、注目度の高い国際会議の主催者となることにより、実績や経験、名声を獲得するところに大きなメリットがあると考えられる。

■ 決算動向等

2017年3月期は大幅な増収ながら営業損失を計上 将来に向けた先行費用のほか、外注費の増加等が利益を圧迫

1. 2017年3月期決算の概要

2017年3月期の業績は、売上高が前期比14.6%増の9,268百万円、営業損失が253百万円（前期は170百万円の利益）、経常損失が262百万円（同161百万円の利益）、親会社株主に帰属する当期純損失が369百万円（同97百万円の利益）と2ケタの増収ながら原価率の上昇や先行費用の拡大等により営業損失に陥った。会社計画に対しても売上高は概ね想定どおりとなったものの、利益面では未達となった。

売上高はすべての事業が伸長した。受注競争の激化やクライアントによる出展計画・規模の見直し等の影響を受ける中で、主力の「展示会出展」が着実な受注を確保したほか、人的リソースを強化した「イベントプロモーション」については、全国規模の体験型イベントプロモーションの受注やイベント来場者向けのデジタルアプリケーションの提供などにより大きく拡大した。ただ、計画に対しては、「イベントプロモーション」が大きく上回ったものの、「商環境」が意欲的な目標に届かなかったことや「デジタル・コンテンツ&マーケティング」も子会社（アイアクト、タケロボ）の立ち上がりの遅れ等により、全体としてはおおむね想定どおりの着地に収まった。

一方、利益面では、収益性の高い「展示会出展」の売上構成比率の低下に加えて、「イベントプロモーション」の拡大に伴う外注費や多様化・大規模化するプロジェクトの管理コストの増加等により原価率が77.3%（前期は75.4%）に上昇した。また、多様化する課題や難易度の高い大規模案件に必要な人材への投資（人件費や人材獲得費）やオフィス環境整備費（人材増に伴う増床等）など受注獲得に向けた先行費用のほか、AIやコグニティブ投資関連費用、戦略的M&A関連費用※などデジタルマーケティング分野への先行投資により販管費が大きく拡大したことで営業損失に陥った。

※ スプラシア100%子会社化に伴う費用。

また、アイアクトにかかる「のれん」の一括償却（53百万円）及び無形固定資産※¹の減損損失（106百万円）を特別損失に計上している※²。

※¹ 連結上で認識されているCMS構築関連技術や商標、顧客との継続取引関係等。

※² アイアクトの現時点の収益性（直近の業績見込みや翌期の事業計画等）を勘案した結果、当初見込んでいた利益計画に及ばないことが明らかになったことから、同社単体におけるアイアクトへの投資額（関係会社株式）について評価損（251百万円）を計上したことに伴うものである。

博展 | 2017年6月22日(木)
 2173 東証JASDAQ グロース | <https://www.hakuten.co.jp/>

決算動向等

財務面では、デジタルマーケティング分野への先行投資により「無形固定資産」(スプリアの連結化に伴う「のれん」の計上を含む)が増加したことなどから、総資産が5,257百万円(前期末比18.0%増)に大きく拡大した一方、自己資本は最終損失の計上により883百万円(同28.8%減)に縮小したことから自己資本比率は16.8%(前期末は27.8%)に低下した。それに伴って、有利子負債残高(リース債務を除く)は2,867百万円(前期末比56.5%増)に増加している。ただ、流動比率は131.8%と高い水準を確保しており、財務の安全性に懸念はない。

2017年3月期決算の概要

(単位:百万円)

	16/3期 実績		17/3期 実績		増減		17/3期予想 修正後		達成率
	構成比	構成比	構成比	構成比	増減額	増減率	構成比		
売上高	8,088	-	9,268	-	1,179	14.6%	9,400	98.6%	
イベントプロモーション	1,054	13.0%	1,694	18.3%	640	60.7%	1,200	141.2%	
展示会出展	3,514	43.4%	3,572	38.6%	58	1.7%	3,600	99.2%	
商談会・プライベートショー	1,022	12.6%	1,113	12.0%	91	8.9%	1,100	101.2%	
カンファレンス・セミナー	461	5.7%	526	5.7%	65	14.1%	540	97.4%	
商環境	755	9.3%	1,005	10.8%	250	33.1%	1,190	84.5%	
デジタル・コンテンツ&マーケティング	837	10.4%	1,040	11.2%	203	24.3%	1,320	78.8%	
その他	443	5.5%	314	3.4%	-129	-29.1%	450	69.8%	
売上原価	6,095	75.4%	7,164	77.3%	1,068	17.5%	-	-	
販管費	1,822	22.5%	2,356	25.4%	534	29.3%	-	-	
営業利益	170	2.1%	-253	-	-423	-	120	1.3%	
経常利益	161	2.0%	-262	-	-424	-	110	1.2%	
親会社株主に帰属する当期純利益	97	1.2%	-369	-	-466	-	70	0.7%	
減価償却費	84	-	170	-	85	101.1%	-	-	
のれん償却費	23	-	79	-	56	243.5%	-	-	
総資産	4,456		5,257		800	18.0%			
自己資本	1,240		883		-356	-28.8%			
自己資本比率	27.8%		16.8%		-11.0%	-			
主要な KPI の推移 (単体)									
案件単価 (千円)	3,597		3,774		177	4.9%			
顧客単価 (千円)	13,422		14,456		1,034	7.7%			
大型案件数 (件)	180		213		33	18.3%			
取引社数 (社)	555		595		40	7.7%			
リピート顧客売上高 (百万円)	5,758		6,254		-	-			
リピート顧客数 (社)	292		255		-	-			
指名受注売上高 (百万円)	4,500		5,691		-	-			

出所: 決算短信、会社資料よりフィスコ作成

2. 過去の業績推移

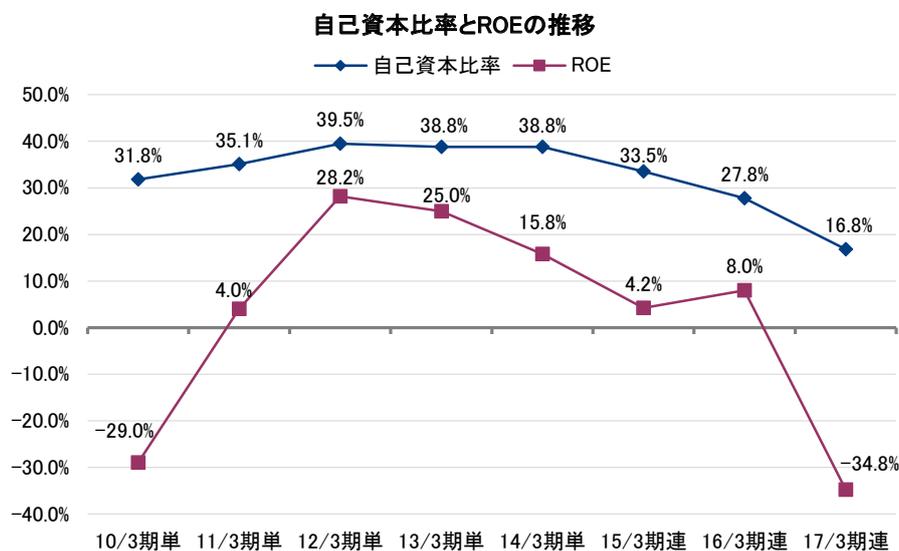
過去の業績を振り返ると、売上高は2010年3月期にリーマン・ショック等による景気後退の影響を受けて一度落ち込んだが、その後は7期連続で増収基調を続けている。特に、2013年3月期以降は、景況感の回復など外部環境の好転や新規事業の伸長等により売上高は順調に拡大してきた。なお、2015年3月期第4四半期からは、アイアクトの子会社化により連結決算に移行している。

博展 | 2017年6月22日(木)
 2173 東証JASDAQ グロース | <https://www.hakuten.co.jp/>

決算動向等

利益面についても、2010年3月期に営業損失を計上したものの、売上高の伸びとともにV字回復を実現した。ただ、2014年3月期は、今後の売上成長に向けた先行投資的な費用負担が営業利益率の低下を招き、連結決算に移行した2015年3月期以降についても、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）の増加等により利益水準は低調に推移している。

財務面では、自己資本比率は40%前後で推移してきたが、連結決算に移行した2015年3月期以降は低下傾向にある。また、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ものの、2014年3月期以降は利益率の低下に伴ってROEも低下してきた。



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績見通し

2018年3月期は増収増益により、黒字転換を図る見通し 業務運営の効率化やローコストオペレーションによる損益改善を目指す

2018年3月期の業績予想について同社は、売上高を前期比9.0%増の10,100百万円、営業利益を150百万円、経常利益を140百万円、当期純利益を90百万円と増収増益により、黒字転換を図る見通しである。

売上高は、前期同様、すべての事業が伸びる想定であるが、引き続き大型案件などが予定されている「イベントプロモーション」が大きく拡大する見通しである。利益面でも、プロジェクト毎の利益率確保、外注費の抑制に取り組むことで原価率の改善を図るとともに、新規投資の選択及び業務運営の効率化やローコストオペレーションにより損益改善を図ることで、将来に向けた投資を継続しながらも収益性の改善を図り黒字転換を目指す方針である。

弊社では、「イベントプロモーション」において大型案件の受注が増加していることや、他の事業についても順調に拡大基調にあることから、売上高予想の達成は十分に可能であると評価している。注目すべきポイントは、将来に向けた投資を継続しながら、いかに損益改善を図っていくのかにある。特に、前期の利益を圧迫した外注費や管理コストの削減がカギを握るとみており、オペレーションの慣熟（効率化）や内製化による費用圧縮等の取り組みをフォローしたい。ただ、下期偏重の業績見通しとなっていることには注意が必要である。特に、上期の段階では営業損失の状態が続く想定となっている。

2018年3月期の業績予想

(単位：百万円)

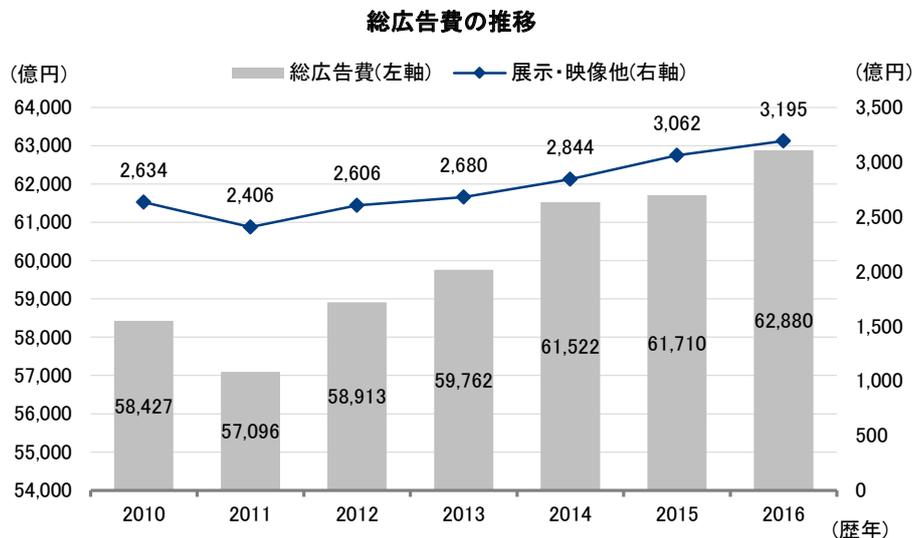
	17/3期 実績		18/3期 予想		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	9,268	-	10,100	-	831	9.0%
イベントプロモーション	1,694	18.3%	1,900	18.8%	206	12.2%
展示会出展	3,572	38.6%	3,650	36.1%	78	2.2%
商談会・プライベートショー	1,113	12.0%	1,350	13.4%	237	21.3%
カンファレンス・セミナー	526	5.7%	650	6.4%	124	23.6%
商環境	1,005	10.8%	1,150	11.4%	145	14.4%
デジタル・コンテンツ&マーケティング	1,040	11.2%	1,100	10.9%	60	5.8%
その他	314	3.4%	300	3.0%	-14	-4.5%
営業利益	-253	-	150	1.5%	403	-
経常利益	-262	-	140	1.4%	402	-
親会社株主に帰属する当期純利益	-369	-	90	0.9%	459	-

出所：決算短信、会社資料よりフィスコ作成

■ 業界環境

東京オリンピック・パラリンピックに向けて、 企業の宣伝広告活動の活性化に期待

電通<4324>の調査によれば、2016年の日本の総広告費は前年比1.9%増の年間6兆2,880億円と5年連続で前年を上回った。そのうち、同社の主力事業が属する「展示・映像他」も、前年比4.3%増の3,195億円と拡大した。今後についても、2020年の東京オリンピック・パラ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。



出所：電通「日本の広告費」よりフィスコ作成

一方、同社の事業ドメインである「リアルエクスペリエンス&コミュニケーション事業」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うえに、異業種からの新規参入等により競争も激化しているが、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。

博展 | 2017年6月22日(木)

 2173 東証JASDAQ グロース | <https://www.hakuten.co.jp/>

成長戦略

新たな3ヶ年の中期経営計画を策定 マーケティング・パートナーを目指す方向性に変更はない

同社は、2019年3月期を最終年度とする中期経営計画を推進してきたが、前期決算の状況や今期の業績見通し、市場環境等を踏まえ、これまでの計画を減額修正するとともに、新たに2020年3月期の計画を策定した。2020年3月期の目標として、売上高12,400百万円（3年間の平均成長率10.2%）、営業利益450百万円（営業利益率3.6%）と年率2ケタの売上成長を目指すとともに、営業利益率も将来に向けた投資を継続しながら毎年営業利益率1.0%程度の着実な改善を見込んでいる。

今後の業績目標

(単位：百万円)

	17/3期		18/3期 計画		19/3期 計画		20/3期 計画	平均 成長率
	前回計画	実績	前回計画	修正後	前回計画	修正後		
売上高	9,400	9,268	11,000	10,100	12,500	11,200	12,400	10.2%
(伸び率)	16.2%	14.6%	17.0%	9.0%	13.6%	10.9%	10.7%	-
営業利益	220	-253	400	150	600	280	450	-
(利益率)	2.3%	-	3.6%	1.5%	4.8%	2.5%	3.6%	-
経常利益	210	-262	380	140	570	270	440	-
(利益率)	2.2%	-	3.5%	1.4%	4.6%	2.4%	3.5%	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	125	-369	215	90	330	173	281	-
(利益率)	1.3%	-	2.0%	0.9%	2.6%	1.5%	2.3%	-
事業別の売上高計画								
展示会出展	-	3,572	-	3,650	-	3,850	3,950	3.4%
イベントプロモーション	-	1,694	-	1,900	-	2,200	2,650	16.1%
商談会・プライベートショー	-	1,113	-	1,350	-	1,700	2,000	21.6%
カンファレンス & コンベンション	-	526	-	650	-	700	800	15.0%
商環境	-	1,005	-	1,150	-	1,250	1,350	10.3%
デジタル・コンテンツ & マーケティング	-	1,040	-	1,100	-	1,200	1,350	9.1%
その他	-	314	-	300	-	300	300	-1.5%

出所：決算短信、会社資料よりフィスコ作成

売上高は、6つの事業がそれぞれ伸長する計画である。主力の「展示会出展」を着実に伸ばす一方、市場拡大が予想される「イベントプロモーション」「商談会・プライベートショー」が、競争力を高めながら中期的な業績の伸びをけん引する想定となっている。また、次世代の基幹事業として期待される「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」についても体制強化により高い伸び率を見込んでいる。ただ、前回計画を減額修正したのは、市場環境にやや不透明感があることや異業種からの新規参入を含めた競争激化等が見られるなかで、若干慎重なスタンスをとったことが要因とみられる。無理に売上高を追いかけずに採算性を確保する一方、将来の競争優位性や事業拡大につながる投資は継続するシナリオとなっているようだ。

成長戦略

もっとも、中期ビジョン「Be a PARTNER of EXPERIENCE MARKETING」（経験価値提供マーケティング・パートナーとなる）を実現すべく、従来の「Face to Face マーケティング」の上位概念に当たる「Experience Marketing」※の提供を通じて、顧客のマーケティング・パートナーへの進化を目指す方向性に変更はない。中期経営計画の達成に向けて、引き続き、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、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。

1. 顧客との持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

2016年3月期より継続してきた「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、より効果的なセールス・マーケティング戦略を立案・実行し、潜在顧客の掘り起こしや見込顧客の創出等、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を図る。顧客のビジネスの変化に即した新たなマーケティング手法の確立を目指し、イノベーション能力を高める取り組みも進めていくようだ。

2. 各事業とデジタル・テクノロジーの融合による新たなビジネスモデルへの進化

各サービスの更なるシェア拡大、提供価値及び収益性の向上を図るとともに、新たな市場・サービス領域への挑戦も積極的に推進していく。(株)アイアクトやタケロボ(株)、(株)スプラシアとの連携により、企業のデジタルマーケティングを支援する様々なソリューションの提供や、ロボット技術の活用による新たなコミュニケーション・ビジネスの構築等、デジタル・テクノロジーを最大限に駆使し各事業との相乗効果をより高め、今までにない新たなビジネスモデルの創出を行う。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や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っていくようだ。

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を継続して推進する。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、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構築していく。また、前述のとおり、世界において近年重要視されているサステナブル（持続可能な）活動を通じ、企業ブランドの持続的な価値向上を目指すサステナブル国際会議の運営など、世界市場でサービス提供できるビジネスインフラの確立も推進していく。

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、差別化された付加価値の高い提案を行い、シェア拡大を進めていく方針である。

博展 | 2017年6月22日(木)
2173 東証 JASDAQ グロース | <https://www.hakuten.co.jp/>

成長戦略

足元の利益水準が、積極的な先行投資や新しい分野への挑戦などにより低調に推移しているが、IT技術の急速な進展等を背景として、これまでの同社の強み（既存事業における実績やノウハウ、顧客基盤など）とデジタル分野との融合（キラコンテンツの開発や新たなビジネスモデルの創出等）により他社との差別化を図り、シェア拡大を目指す同社の戦略には合理性があるものと評価している。外部環境にはやや懸念材料があるものの、2020年東京オリンピック・パラ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が追い風となるほか、同社の戦略が着実に進展していることから、持続的な成長を実現することは可能であるとみている。中長期的な視点から、収益力向上への道筋やデジタルマーケティング分野におけ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、業績の伸びにどのように結びついていくのかに注目していきたい。

■ 株主還元

2018年3月期の期末配当も前期と同額の14円を予定

2017年3月期の期末配当は、期初予想どおり、前期と同額の14円となった。2018年3月期の期末配当についても、14円（配当性向60%）を継続する予定である。

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