COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

プラザクリエイト

7502 東証 JASDAQ

企業情報はこちら >>>

2017 年 7 月 14 日（金）

執筆：客員アナリスト
浅川裕之
FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**

FISCO
FISCO Ltd.
http://www.fisco.co.jp

目次

■要約 ―― 01
1. プリント事業の構造改革の最後の仕上げとして店舗の全面 FC 化を発表 …… 01
2. FC 化で商品開発機能と販売機能を分業化。
フォト & モアのコンセプト最大化で収益拡大を期待 …… 01
3. モバイル事業は順調に拡大中。法人事業、ファーストラボの成長性にも期待 …… 01

■会社概要 ―― 02
1. 沿革 …… 02
2. 事業の概要 …… 03

■業績動向 ―― 04

■中長期の成長戦略 ―― 07
1. 成長戦略の全体像 …… 07
2. プリント事業の成長戦略 1：直営店の FC（フランチャイズ）化 …… 09
3. プリント事業の成長戦略 2：提携先プリントコーナーの展開 …… 12
4. モバイル事業の成長戦略 …… 13
5. 法人事業の成長戦略 …… 14

■今後の見通し ―― 15

■株主還元策 ―― 18

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.

要約

直営店舗の全面 FC 化でプリント事業構造改革は最終段階。“ フォト & モア ” のポテンシャルを最大限に発揮して成長軌道回帰へ

プラザクリエイト <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 “ 写真 ” から離れて “ 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（BtoB）の拡大にも注目。

1. プリント事業の構造改革の最後の仕上げとして店舗の全面 FC 化を発表

同社はプリント事業における構造改革の中心的施策として店舗のフォト & モア化を進めてきた。フォト & モアとは同社が目指すプリントショップの在り方についてのコンセプトであり、店舗デザイン、商材はもちろんスタッフの意識や働き方にまで関わるものだ。同社は店舗のフォト & モア化の先の構造改革の最後のステップとして、プリント事業の店舗の全面 FC 化に乗り出した。この施策について弊社では、非常に理にかなったものと評価している。

2. FC 化で商品開発機能と販売機能を分業化。フォト & モアのコンセプト最大化で収益拡大を期待

同社は創業以来 FC 展開でプリントショップを拡大したが 2000 年代に入って直営店舗運営に乗り出し、2006 年の (株)55 ステーション子会社化後は直営での店舗展開に重心が移っていた。約 500 店舗にも及ぶ直営店の管理は、同社の本質的な特長・強みである創造性を商材・サービスに反映させる上で足かせとなっていた面は否定できない。店舗の全面 FC 化で同社は新たな商材・サービスの開発・投入に専念できることになる。一方店舗側は地域や顧客の特性に合わせた店づくりが可能となり、フォト & モアのコンセプトをよりストレートに表現して店舗収益拡大を狙うことが可能になると期待される。

3. モバイル事業は順調に拡大中。法人事業、ファーストラボの成長性にも期待

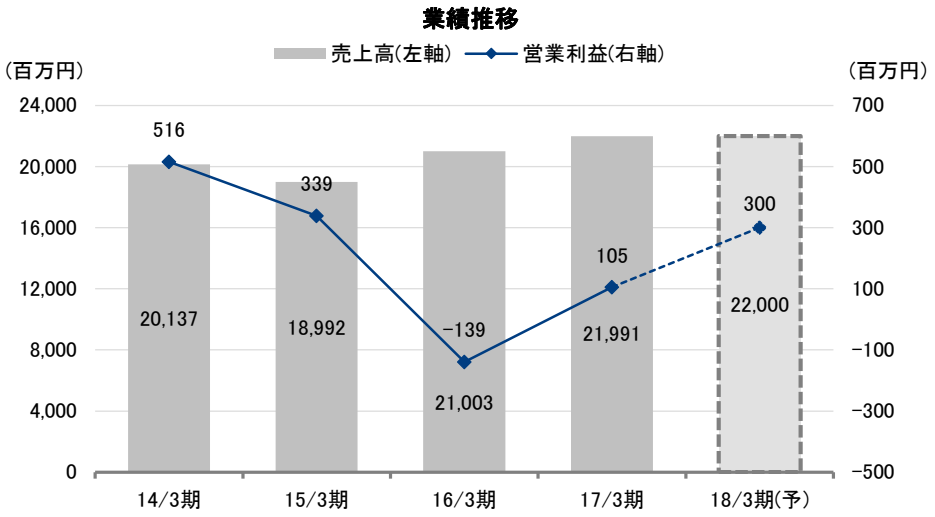
モバイル事業は継続契約の積み上がりで収益基盤の強化・拡大が順調に進んでいる。上場企業の高い信用力を武器に、新規出店の機会は今後も安定的に得られると期待され、当面は 100 店舗体制の確立を目指すことになる。第 3 の事業として注力してきた法人事業も、証明写真ボックスの設置数が着実に伸びるなど、地道な拡大が続いている。今般の組織改編で同社本体から事業子会社へと事業主体が変更になるが、他事業とのシナジー活用で事業開発が加速することが期待される。直営店舗の全面 FC 化を側面から支援すると期待される写真印画紙プリントのセルフ機「ファーストラボ」事業も今後の注目点の 1 つだ。

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.

要約

Key Points

・プリント事業・モバイル事業・法人事業の 3 つの軸で成長を追求。プリント事業で新たな動き
・FC 化で商品開発機能と販売機能を分業化。2 つの機能をそれぞれ加速させて成長を実現させる
・2018 年 3 月期予想は利益に関して控え目な印象。新サービス・商品の内容に注目



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

プリント事業の環境変化への対応を進める

1. 沿革

同社の設立は 1988 年だが、事業自体の歴史は現代表取締役社長の大島康広（おおしまやすひろ）氏が学生だった 1984 年に遡る。2000 年頃までは DPE ショップのフランチャイズ（FC）展開で順調に成長を遂げたが、デジタルカメラとインターネットの普及に伴い、DPE ショップへのニーズにも変化が生じ、それに対応すべく同社も直営による店舗展開強化など、組織体制や業容を変化させてきた。2006 年には同業の 55 ステーションを子会社化し、店舗数は過去のピークと肩を並べるまでに増加したが、重複店舗の整理や事業環境変化への対応で店舗数は減少トレンドをたどった。その間、2007 年にはモバイル事業（携帯電話販売事業）に参入した。モバイル事業はスマートフォンの普及と軌を一にして順調な成長を遂げてきている。

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.

2012 年 3 月期には事業構造改革費用 4.5 億円を特別損失に計上し、希望退職実施、本社移転、プリントサービス関連資産減損などの大ナタを振るった。この後同社は、プリントショップについて「Photo & More（フォト & モア）」という新たなコンセプトを打ち出し、“ 第 2 の創業期 ” と位置付けて 2013 年から店舗のフォト & モア化リニューアルを大規模に推進し、現在に至っている。

沿革

年月	概要
1984年 9月	現代表取締役社長・大島康広氏が学生時代に名古屋で写真撮影業をスタート
1986年 4月	「パレットプラザ」1 号店を名古屋市中区に出店
1987年 7月	「パレットプラザ」のフランチャイズ展開を開始
1988年 3月	（株）プラザクリエイトを設立
1990年 5月	「パレットプラザ」の 100 号店達成
1995年 6月	「パレットプラザ」の 500 号店達成
1996年 7月	日本証券業協会に店頭登録
1996年 9月	米国カメラメーカー「vivitar」を買収、事業を世界に拡大（2000 年に売却）
1996年12月	米ピクチャービジョン・インクと合弁で「フォトネットジャパン（株）」（現ジグノシステムジャパン（株））を設立
1997年11月	「オリエンタル写真グループ」に資本参加し、子会社化。メーカー、商社、ラボの各機能を加える。（2003 年に売却）
1999年 1月	「パレットプラザ」の 1,000 号店達成
2000年 4月	チェーン店全店に複合端末機を設置し、店頭でのデジタル写真サービスを開始
2000年10月	「パレットプラザ」の 1,200 号店達成
2006年 4月	「（株）55 ステーション」に資本参加し子会社化 子会社プラザハートを設立し、ブライダル事業に進出
2007年 4月	直営店事業を「55 ステーション」に統合し、社名を「プラザクリエイトイメージング」に変更 携帯電話事業参入のため、「プラザクリエイトモバイリング」を設立
2013年11月	蘭 Vistaprint（現 Cimpress）との資本・業務提携を発表
2014年 3月	合弁企業ビスタプリントジャン（株）（現シンプレスジャパン（株））を設立し、印刷業界に参入
2016年12月	Cimpress との資本業務提携を解消、シンプレスジャパンの株式を売却
2017年 2月	写真印画紙プリントのセルフ機「ファーストラボ」を発表
2017年 5月	組織改編・商号変更を発表（2017 年 10 月 1 日付で発効）

出所：会社資料よりフィスコ作成

プリント事業とモバイル事業が柱。
プリント事業の FC 展開と組織改編にも注目

2. 事業の概要

同社の事業セグメントは、2017 年 3 月期実績ベースでは、プリント事業、モバイル事業、及びその他事業の 3 つで構成されていた。このうち、その他事業はブライダル事業を手掛けていたが年々縮小が続いており、2017 年 3 月期第 1 四半期にチャペル事業をクローズしたことで、実質的に終了している。

プリント事業は、プリントショップの運営（直営店舗の運営、及び FC 店舗の管理と商材の卸売等）を行っている。前述のように、2013 年以降、同社は直営店舗においてフォト & モアという新しいコンセプトの導入とそれに合わせた店舗リニューアルを行ってきた。2017 年に入ると、そのフォト & モア店舗を順次 FC に切り替え、今後 2 年間に全店舗を FC 化する方針を発表している。同社は商品・サービスの開発に特化する方針だ（詳細は後述）。

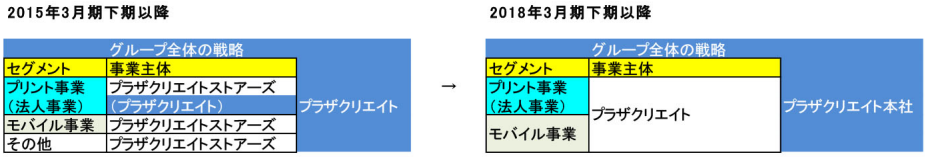
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

モバイル事業は携帯電話販売店の運営で、大手キャリアの看板を掲げるキャリアショップと、複数のキャリアの製品を取り扱う併売店（ブランドは「携帯の王様」）とを運営している。ここ数年は大手キャリアによる販売店の再編の流れのなかで、上場企業としての高い財務力や信用力を有する同社にとって新規出店の機会が拡大したこともあり、キャリアショップの店舗展開を積極化している。

現時点ではまだ事業セグメントとして独立していないが、法人事業の動向が今後注目される。法人事業は、現状はプリント事業に含まれており、証明写真ボックスや企業の ID カードプリンタ、“ なんでもダビング ” サービスの BtoB 展開などを行っている。

2017 年 4 月に同社は組織改編と商号変更を発表した。現状は上述の法人事業を同社本体で手掛けるほかは、プリント事業及びモバイル事業は子会社の (株) プラザクリエイトストアーズが行っている。今般、法人事業を分割してプラザクリエイトストアーズに承継させ、同社はグループの統括及び事業子会社の管理業務の受託業務を行うことを決定した。これに合わせてプラザクリエイトストアーズの社名を (株) プラザクリエイトに変更し、同社は商号を株式会社プラザクリエイト本社へと変更することを発表した。発効日は 2017 年 10 月 1 日が予定されている。

組織変更の概要イメージ



出所：会社資料よりフィスコ作成

業績動向

2017 年 3 月期はプリント事業で客単価の低下が進み、回復の足が鈍る

同社の 2017 年 3 月期決算は、売上高 21,991 百万円（前期比 4.7% 増）、営業利益 105 百万円（前期は 139 百万円の損失）、経常損失 175 百万円（前期は 563 百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純損失 46 百万円（前期は 832 百万円の損失）と、増収・営業利益黒字転換で着地した。

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.

2017 年 3 月期決算の概要

（単位：百万円）

	16/3 期			17/3 期							
	2Q 累計	下期	通期	2Q 累計	下期	通期（予）	通期	前期比伸び率	前期比増減額	予想比伸び率	予想比増減額
売上高	8,404	12,599	21,003	9,270	12,720	22,000	21,991	4.7%	988	0.0%	-8
売上総利益	3,317	5,470	8,787	3,363	5,160	-	8,524	-3.0%	-263	-	-
売上総利益率	39.5%	43.4%	41.8%	36.3%	40.6%	-	38.8%	-	-	-	-
販管費	4,043	4,883	8,927	3,989	4,428	-	8,419	-5.7%	-508	-	-
売上高販管費率	48.1%	38.8%	42.5%	43.0%	34.8%	-	38.3%	-	-	-	-
営業利益	-726	586	-139	-625	731	400	105	-	245	-73.6%	-294
売上高営業利益率	-8.6%	4.7%	-0.7%	-6.8%	5.8%	1.8%	0.5%	-	-	-	-
経常利益	-910	347	-563	-863	688	100	-175	-	387	-	-275
親会社株主に帰属する当期純利益	-994	162	-832	-780	734	100	-46	-	785	-	-146

注：17/3 期の予想は第 2 四半期決算に際しての修正予想の数値
出所：会社資料よりフィスコ作成

事前予想との比較では、売上高はほぼ予想どおりだったものの営業利益は 400 百万円の予想に対して 294 百万円未達だった。そのため経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益については黒字転換には至らなかった。

事業セグメント別内訳

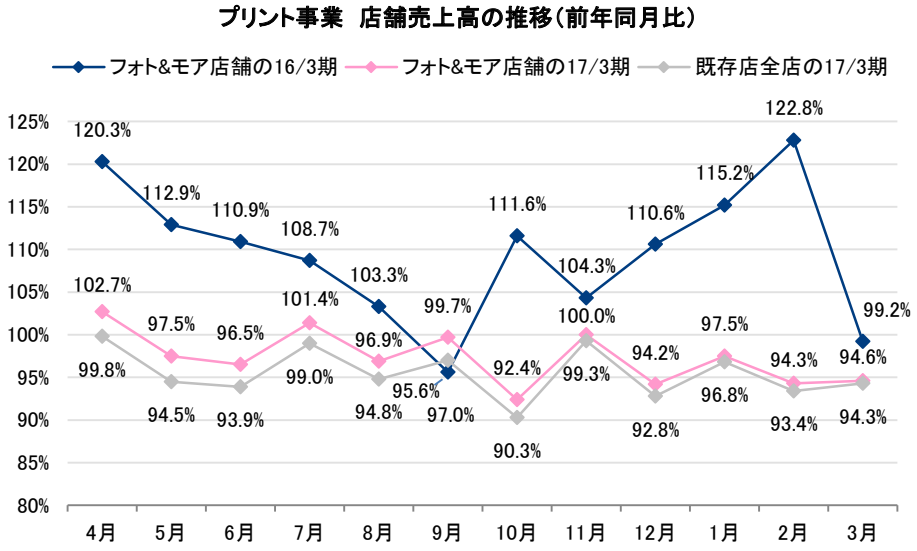
（単位：百万円）

	16/3 期			17/3 期				
	2Q 累計	下期	通期	2Q 累計	下期	通期	前期比	増減額
プリント事業								
売上高	3,959	6,004	9,963	3,895	5,638	9,533	-4.3%	-429
経常利益	-846	51	-794	-937	367	-569	-	224
モバイル事業								
売上高	4,415	6,558	10,974	5,364	7,082	12,446	13.4%	1,472
経常利益	-56	298	242	76	320	396	63.3%	153
その他事業								
売上高	29	35	65	10	0	10	-83.4%	-54
経常利益	-7	-3	-10	-2	0	-2	-	8
全社								
売上高	8,404	12,599	21,003	9,270	12,720	21,991	4.7%	988
経常利益	-910	347	-563	-863	688	-175	-	387

出所：会社資料よりフィスコ作成

プリント事業は売上高 9,533 百万円（前期比 4.3% 減）、セグメント経常損失 569 百万円（前期は 794 百万円の損失）で着地した。直営既存店売上高は、全店ベースが前年比 95.1%、フォト＆モアショップが同 96.8% と前期を下回った。「なんでもダビング」サービスの売上高が前期比 53% と大きく落ち込んだことが響き、T シャツ、トートバッグといった新アイテム投入効果が打ち消された形となった。

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.



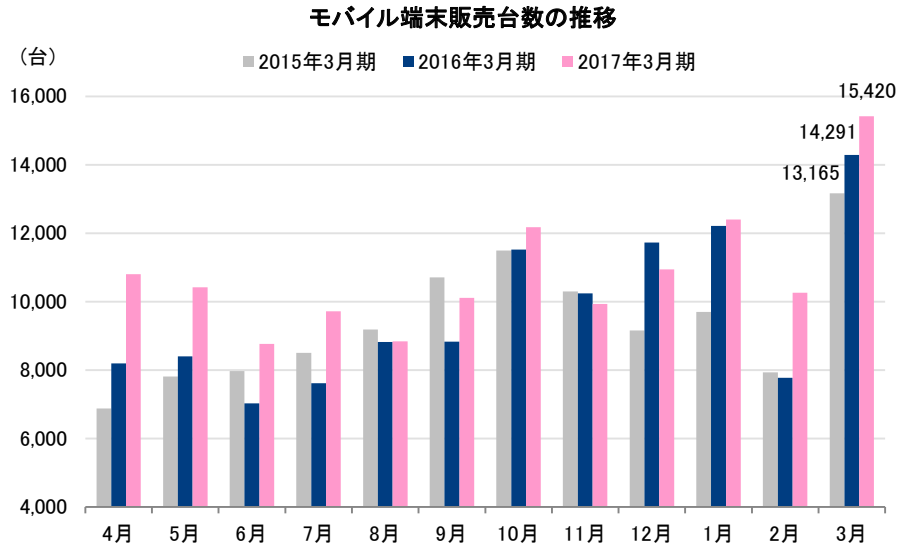
出所：会社資料よりフィスコ作成

フォト＆モア化の効果は依然として高く、特に客数ベースではしっかりと改装前に比べて効果を出しているもようだ。フォト＆モア化後 2 年目、3 年目に入った店舗も依然として集客力を維持できているとみられる。そうしたなかでフォト＆モアの既存店売上高が前年割れとなった大きな要因は、客単価の低下だ。デジタルカメラからスマートフォンへの移行が進んだ結果、来店 1 回当たりのプリント枚数が 3 分の 1 以下に激減したことが影響した。

利益面では、新事業のファーストラボの展開に関連して先行的に費用（約 30 百万円）発生したほか、Cimpress との合弁解消に伴い、代替提携工場の立ち上げ費用（約 50 百万円）も発生した。またシンプレスジャパン（株）からの持分法投資損失 284 百万円も営業外費用に計上された。その結果セグメント経常損失は 569 百万円となった。

モバイル事業は売上高 12,446 百万円（前期比 13.4% 増）、経常利益 396 百万円（同 63.3% 増）で着地した。売上高は 2017 年 3 月末の保有回線数が 1 年前に比べて 133% 増加したことを反映して継続契約手数料が増加した。また新規出店が 13 店に達し増収要因となった。利益面では継続契約手数料の増加によってストック型ビジネスモデルの特性が強調される形で、新規出店費用を吸収して前期比大幅増益となった。

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.



出所：会社資料よりフィスコ作成

その他事業はチャペル事業を第 1 四半期に事業譲渡したため、売上高・経常損失ともに前期比大幅に縮小した。

中長期の成長戦略

プリント事業・モバイル事業・法人事業の 3 軸で成長を追求。プリント事業で新たな動き

1. 成長戦略の全体像

同社の成長戦略は既存の 2 つの事業であるプリント事業とモバイル事業のそれぞれの業容拡大が基本となっている。そこに第 3 の事業として法人事業が立ち上がることで、3 事業体制構築が当面の目標になると弊社では考えている。

(1) プリント事業の進捗状況

プリント事業ではここ 3 ～ 4 年、店舗のリニューアルに取り組んできた。リニューアルのポイントは、『フォト＆モア』をコンセプトに、プリントショップの在り方を従来から一新し、「事業の軸となる写真の品質を磨き続けること、そこから、サービス領域を拡大し、人の幸せを広げること」を目指した店づくりだ。店舗のフォト＆モア化は、店のデザインにとどまらず商品政策や店長以下従業の意識や働き方も変革を要求される点に特長がある。フォト＆モア店舗の店づくりは一般消費者にも十分伝わるものがあり、フォト＆モア店舗に限っては既存店売上高が 2016 年 3 月期まで前年比 100% 以上を維持してきたという実績につながっている。

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.

そのプリント事業における新たな進捗として 2017 年 3 月期において 2 つの大きな動きがあった。1 つ目は直営店舗からフランチャイズ（FC）方式による展開への切り替えだ。同社はかつて FC 展開により店舗網を拡大していたが、その後直営店による拡大へと切り替え、FC 展開は 16 年ぶりとなる。弊社では、直営から FC への転換は、プリント事業の成長戦略実現の上では、非常に理にかなった判断と考えている（詳細は後述）。

2 つ目は提携先プリントコーナーの展開だ。同社は様々な業種の企業と提携し、提携先に写真プリント機を設置する事業に乗り出した。詳細は後述するが、同社の直営店舗の FC 転換戦略を補完かつサポートする位置付けというのが弊社の理解だ。収益面では、当面は設置台数の拡大を急ぐことになるが、設置台数が蓄積してくれば中長期的には実体的な収益貢献が期待できると弊社で考えている。

2017 年 3 月期中の動きの中には、Cimpress との合弁解消もある。同社は蘭 Cimpress（当時は Vistaprint）と資本業務提携して 2014 年 3 月に合弁企業シンプレスジャパン（旧商号ビスタプリントジャパン (株)）を設立し、印刷事業に進出した。パレットプラザの商材拡充が大きな目的だった。今般、当初の目的を達成したとして 2016 年 12 月をもって合弁を解消した。合弁解消後も商品・サービスの供給・販売などの取引関係は継続している。弊社では合弁企業を通じて、グローバル企業のプリントビジネスを学べた効果は大きかったと評価している。店舗の FC 化により同社は商品・サービスの開発に注力することになるが、そこにシンプレスジャパンでの経験が反映されてくると期待している。

（2）モバイル事業の進捗状況

同社は 2007 年に通信と写真の融合への挑戦を目的にモバイル事業に参入した。具体的にはモバイルショップの運営だ。当初は独自の店舗ブランドによる併売店からスタートしたが、その後は大手キャリアのキャリアショップ主体へと切り替え店舗網を拡大させてきた。継続契約顧客数の蓄積が進んだ 2014 年 3 月期からは黒字が定着し、ストック型ビジネスモデルということもあり、毎年着実な増益が続いている状況だ。大手キャリアのショップ戦略と、東証 JASDAQ 上場企業という信用力・資金調達力を強みとして、今後も店舗展開による成長を追求していく方針だ。

（3）法人事業

法人事業はここ数年同社が行ってきた証明写真ボックスや企業向け ID カードプリンタ、ダビングサービスなどを BtoB で展開するものだ。かつての FC 展開時に獲得した卸売事業の経験とショップ事業のノウハウを最大限生かして拡大していく方針だ。新たな商品・サービスの開発・ローンチと合わせて、今後、独立した事業セグメントへと成長していくことが期待される状況にある。

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.

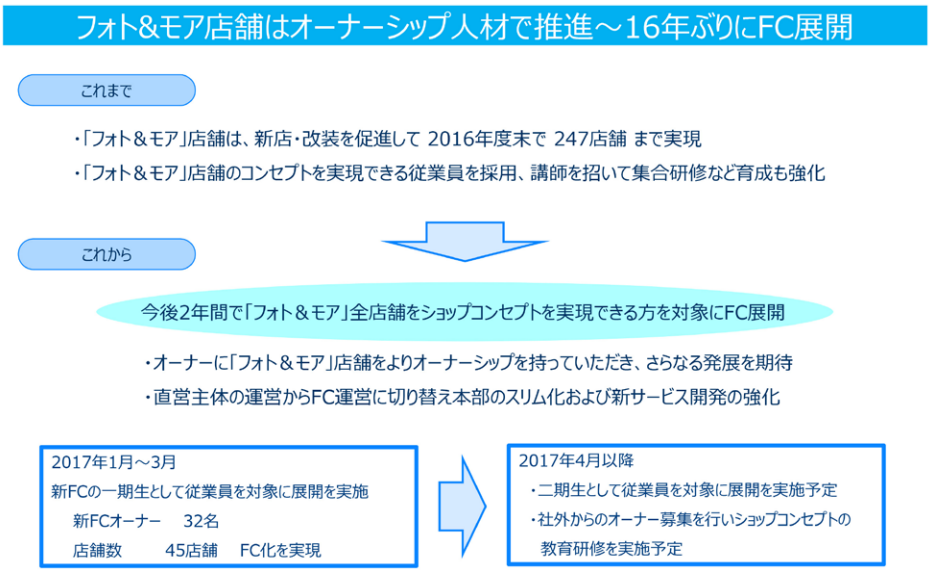
FC 化で商品開発機能と販売機能を分業化。2 つの機能をそれぞれ加速させて成長を実現させる

2. プリント事業の成長戦略 1：直営店の FC（フランチャイズ）化

（1）パレットプラザの FC 化の狙い

同社は直営店について今後 2 年間をかけてすべて FC 化する方針を打ち出した。弊社はこの施策について、非常に説得力のある、理にかなった施策だと考えている。そう考える理由は、同社の本来の強みを生かすという観点と、フォト & モア店舗のコンセプトを生かす観点の 2 つを、最大調和させる方策が FC 展開だと考えるからだ。

パレットプラザの店舗展開の概要



出所：決算説明資料より掲載

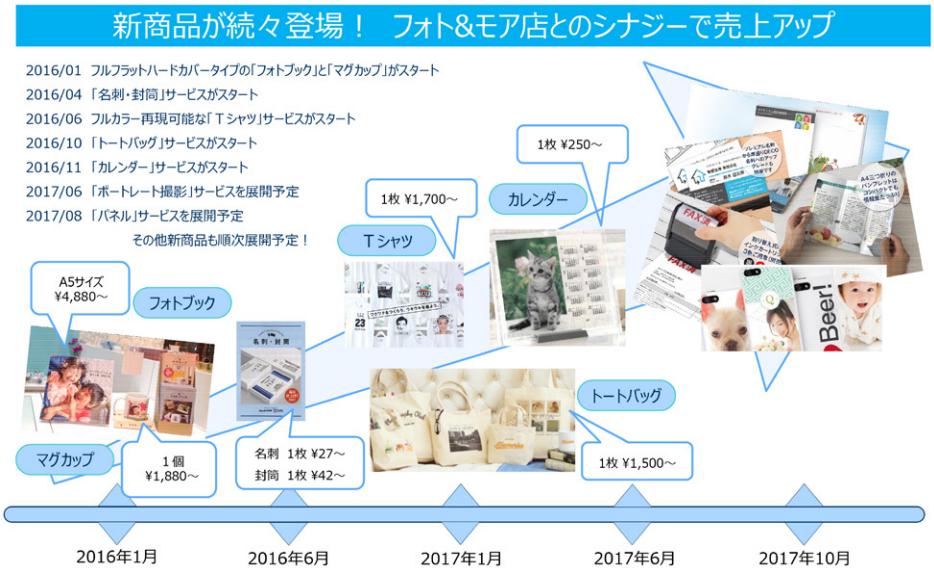
同社は、社名の“クリエイト”にあるように、創造性に富んだところに、特長・強みがあった。創造性は新しい商品・サービスの開発に生かされ、収益の拡大成長へとつながる流れだ。しかしながら、ここ 10 数年間の直営店によるオペレーションの中で、徐々に革新的な商品開発力が失われていたのではないかと弊社では危惧している。ここ数年、同社は直営と従来からの FC 店を合わせて 500 店以上の店舗を運営してきた。その時に同社の意思決定プロセスで最も重視された視点は、“全店展開”や“均一サービス”であったというのは想像に難くない。仮に面白い新商品・サービスが考案されても、500 超の店舗に導入する上での“実行可能性”の観点からボツとなったものも数多くあるのではないかと弊社ではみている。“プラザクリエイト”から“クリエイト”がなくなりつつあったということだ。

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.

一方で同社は、店舗改革では創造性を発揮し、「フォト & モア」という新コンセプトを導入した。その最もコアな部分は、店長の経営力を最大限に生かした店づくりにあるというのが弊社の理解だ。フィルムカメラからデジタルカメラへ、デジタルカメラからスマートフォンへ、という流れに翻弄されてきたステージを離れて、写真プリント以外にも様々なプリントの楽しさを伝えて新たなプリント文化や価値の創出にチャレンジする拠点というのがフォト & モア店舗の価値だ。であるならば、取り扱う商材や一押しの商材・サービスは地域や顧客特性に合わせて店ごとに異なるのが当然とも言える。同社が 2016 年初頭に外部から店長候補者を公募した取り組みにはそうした狙いもあったと弊社では見ている。しかしながら、その取り組みは充分には効果を発揮しておらず、2017 年 3 月期上半期においてフォト & モア店舗の既存店売上高が前年割れとなった。この背景には、店長の個人の力量のほかにも、直営店ならではの制約があったと推測される。FC 化は真に能力ややる気のある店長をそうしたくびきから解き放つ効果があると弊社では考えている。

FC 化後の姿として、同社本体は商品・サービスの開発に特化し、これまで以上に投入数や頻度を上げてくると期待される。一方 FC 店舗側では、本社側が用意したラインアップの中から、地域や顧客に応じて、自店舗での取扱商材を決定し、販売していくことになる。売れ筋商品の棚割りが拡大され、VMD の面でもより効果的になると期待される。集客のためのイベントも、内容や回数等が店長の裁量で決定され、より実効性のあるものとなることが期待される。最大の効果は、店長が“一国一城の主”、“経営者”としての自覚とモチベーションが高まることだと弊社では考えている。

プリント事業の新商品ラインナップ



出所：決算説明資料より掲載

企業収益の観点では、FC 化によって FC 店舗からの売上高の 3% 相当のロイヤリティ収入と商材の卸売が同社の収入となる。費用面では店舗運営に関わる人員を削減でき、地域ごとのスーパーバイザーを抱えるだけで済むことになるため、本部経費の削減を図ることができる。直営店舗の運営と比較すると、売上高は減少するが利益面では従前と変わらないかそれ以上の利益額が獲得可能だとみられる。直営店の運営では店舗収益の季節性がそのまま同社の業績に反映されたが、FC 化により同社の収益は季節性が薄まる可能性がある（FC 契約の詳細が不明なため、この点は変わる可能性もある）。

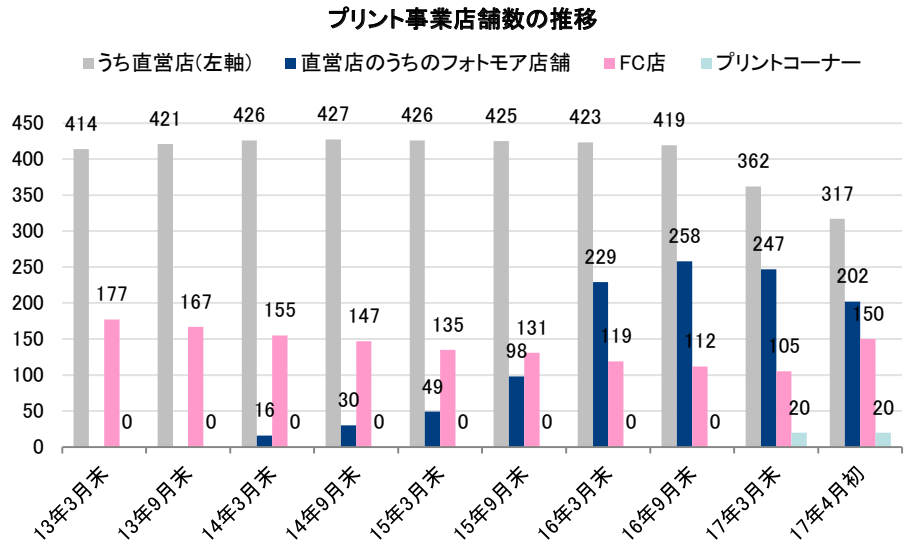
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（2）パレットプラザの店舗構成の現状と見通し

同社は 2017 年 3 月末現在で、直営店 362 店を運営していた。そのうち 247 店がフォト & モア店舗に転換済みだ。このうちの 45 店舗について、2017 年 1 ～ 3 月において、FC オーナーを選定し、2017 年 4 月 1 日に FC 店舗へ切り替えた。その結果、2017 年 4 月 1 日現在では、直営店舗は 317 店、うちフォト & モア店舗は 202 店に減少し、FC 店舗数は従来からの FC 店と合わせて 150 店となった。

2018 年 3 月期においては、残った直営フォト & モア店舗 202 店のうち、さらに 50 ～ 100 店を FC 化する計画だ。幅があるのは FC オーナーの対象者を店長以外にも拡大する計画で、FC オーナー希望者数が読みにくいことが背景にある。第 2 陣では、店長に加えて、写真好きで経営センスがあり、地域コミュニティに浸透している女性や、パレットプラザ運営とシナジーを追求できる印刷会社などの法人などを FC オーナーとして想定しているもようだ。

同社では 3 年をかけて 2020 年 3 月期までには直営のフォト & モア店舗を FC 化していく計画だ。現時点でフォト & モア化されていない店舗については、面積や契約上の制約などからフォト & モア化に適さない店舗は閉店し、可能性がある店舗はフォト & モア化及び FC 化を図っていくものとみられる（その際のスキームは FC オーナーと個別に決定していくとみられる）。



出所：会社資料、取材よりフィスコ作成

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.

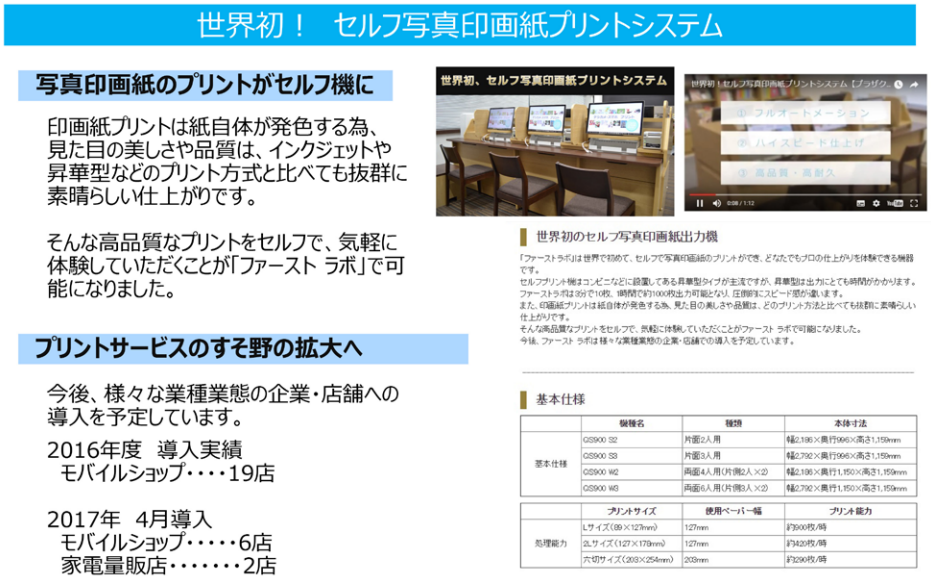
企業と提携してプリントコーナーを展開へ。セルフ写真印画紙プリント機「ファーストラボ」を開発

3. プリント事業の成長戦略 2：提携先プリントコーナーの展開

同社はパレットプラザの FC 化を進める一方、様々な業態の企業と提携し、プリントコーナーにセルフプリント機を設置する事業モデルを展開する方針だ。イメージとしては飲料メーカーの自販機事業に近いと言えるだろう。

プリントコーナー事業のために同社が開発したのが「ファーストラボ」だ。通常のセルフ機はインクジェットや昇華型の技術が使われている。これに対してファーストラボは写真印画紙によるプリントである点が大きな特長だ。写真印画紙プリントは、画質や保存性（耐久性）ではインクジェットや昇華型などのプリント方式を圧倒的にしのぐ。パレットプラザの店頭では従来から写真印画紙プリントを採用していたが、あくまで店舗スタッフが作業するものであり、利用者は受け取りのために再来店しなければならない不便さがあった。ファーストラボ利用者はセルフサービスにより高画質・高耐久の写真プリントをその場で得ることができるようになる。

「ファーストラボ」の概要



出所：決算説明資料より掲載

第 1 弾として同社はソフトバンクグループ <9984> との提携を発表した。ソフトバンクグループは、ファーストラボ機を導入し、ソフトバンクショップ内に「スマホプリントステーション」を設置する。2017 年 2 月から順次導入し、2017 年夏までに 100 店舗に導入する計画だ（2017 年 4 月時点で 25 台の導入実績）。また、第 2 弾として家電量販店大手エディオン <2730> のエディオン蔦屋家電（広島市）1 階にオープンした『Creators Studio supported by PALETTE PLAZA』内にも導入するなど、家電量販店にも 2017 年 4 月までに 2 台を導入済みだ。同社は今後も機器の開発と、提携パートナーの開発を進める計画だ。

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.

ファーストラボ事業については、高品質・高耐久の写真プリントを手軽に得ることができるという点で、パレットプラザのビジネスに悪影響を及ぼすと懸念する向きもある。この点について弊社では、ファーストラボは写真プリントの楽しさを改めてアピールすることに重点を置いた施策だと理解している。写真を撮るツールがデジタルカメラからスマートフォンへと変化している現実を踏まえて、ソフトバンクショップにまず展開していることに、同社のそうした狙いが出ていると弊社では理解している。前述のように、プリント事業が直面する問題点は、もはや写真のインプットの面（フィルムからデジタルカメラへ、デジタルカメラからスマートフォンへという変化）にあるのではなく、写真をプリントするというアウトプット面において、その楽しさや意義が利用者に十分伝わっていないことにある、というのが弊社の考えだ。同社が進めるプリントコーナーの展開は、フォト & モア店舗の FC 化を補完・支援する関係にあると弊社では考えている。

店舗拡大が成長戦略。
上場企業としての強みを生かして着実な出店を推進へ

4. モバイル事業の成長戦略

モバイル事業は、前述のように順調に業容拡大が進んでいる。継続契約手数料を獲得するストック型収益モデルを基本とするが、一定の解約は生じることもあり、成長のためには新規契約獲得は重要なポイントだ。そのためには新規出店が不可欠で、それがそのまま成長戦略の核心ということができる。

既に飽和が叫ばれて久しいモバイルショップ・ビジネスだが、大手キャリアによるキャリアショップ再編の動きは続いている。同社は上場企業として財務基盤やコンプライアンス経営などの面で高い信用を獲得しており、これまでの実績とも合わせて、再編の動きの中で新規出店のチャンスを獲得できる立場にあると弊社ではみている。

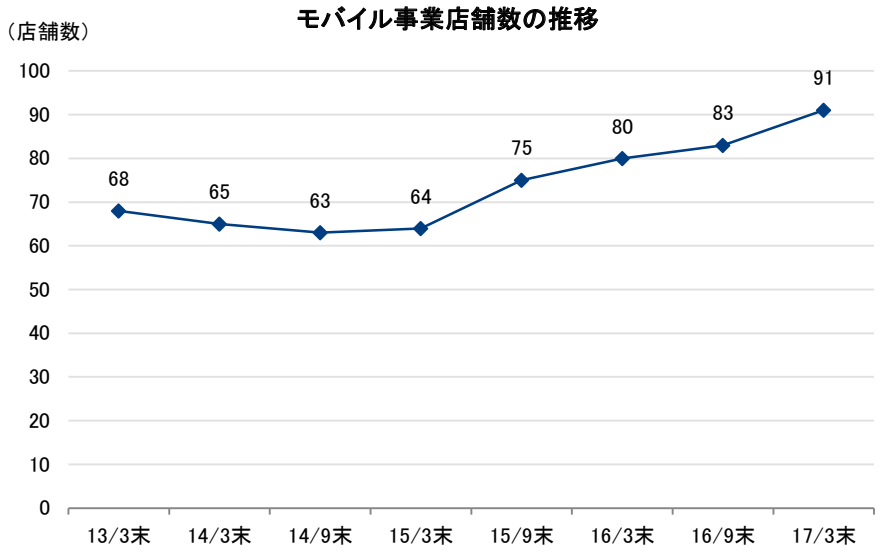
2017 年 3 月期はワイモバイル店舗 8 店とソフトバンク店舗 5 店の計 13 店を出店し（一方で 2 店舗を閉鎖）、期末の店舗数は 91 店舗に達した。2018 年 3 月期はさらに 10 店程度の新規出店を行い、期末の店舗数を 100 店舗の大台へ乗せる方針だ。

モバイル事業：キャリア別店舗数の推移

	15/3 末	16/3 末	16/9 末	17/3 末
モバイル事業全体	64	80	83	91
キャリアショップ		48	66	70
Y!mobile		34	37	41
SoftBank		12	27	27
au		2	2	2
併売店、その他	16	14	13	13

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.



出所：会社資料よりフィスコ作成

証明写真 BOX の設置は順調に拡大。店舗 FC 化による商品開発力アップは法人事業にもポジティブに働くと期待

5. 法人事業の成長戦略

法人事業はまだ黎明期にあり、情報開示上はプリント事業の中に含まれている。しかし同社の内部では着実に事業開発が進捗している。現状は証明写真ボックス、ダビングサービス、ID カードプリンタが具体的な事業として挙がっているが、新サービスや新商品の展開も模索中だ。店舗の FC 化で同社本体が商品・サービスの開発に集中できる体制となることは、法人事業においても商材の充実によって業容拡大につながると期待される。

現状で最も進んでいるのは証明写真ボックスだと弊社ではみている。足元では約 1,200 台まで拡大しているようで、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ようである。証明写真ボックスは一般的には、スタンドアローンの機器とみなされているが、同社は IoT 時代を見据えて通信機能も付加しているもようだ。ネットワーク外部性を生かしたこれまでにないサービスを検討しているとみられ、今後の展開を見守りたい。

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.

今後の見通し

2018 年 3 月期予想は利益に関して控え目な印象。新サービス・商品の内容に注目

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。

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	下期	通期	2Q 累計（予）	下期（予）	通期（予）	前期比増減額	前期比伸び率
売上高	9,270	12,720	21,991	9,500	12,500	22,000	9	0.0%
営業利益	-625	731	105	-550	850	300	195	183.8%
売上高営業利益率	-6.8%	5.8%	0.5%	-5.8%	6.8%	1.4%	-	-
経常利益	-863	688	-175	-600	800	200	375	-
親会社株主に帰属する当期純利益	-780	734	-46	-650	750	100	146	-

出所：会社資料よりフィスコ作成

売上高 22,000 百万円の事業セグメント別内訳は明らかにされていないが、モバイル事業はストック型の収益構造であることや新店効果などを勘案すると、前期比増収となると考えられる。そこから逆算すると、プリント事業において前期比減収を想定していることになる。フォト＆モア化に適さない店舗の閉店を進めることや、FC 化店舗数を前述のように 50 店～ 100 店と積極的に進める計画であることが減収予想へつながっているとみられる。

利益については、経常利益が前期比 375 百万円増の 200 百万円が予想されている。モバイル事業において、継続契約手数料が順調に積み上がっていることや前期出店の 13 店舗のフル寄与などにより、前 2017 年 3 月期同様、150 百万円～ 200 百万円の前期比増益は充分期待できると考えられる。売上高同様、そこから逆算して考えると、プリント事業において前期比 150 百万円～ 200 百万円の経常増益を想定していることになる。この点について、弊社はかなり控え目な想定だと考えている。

プリント事業の前期の営業損失の中には、ファーストラボ立ち上げの先行費用（約 30 百万円）や新アイテムのための提携工場立ち上げ費用（50 百万円）などの一時的費用が計上された。また、営業外費用の中にシンプレスジャパンの持分法投資損失 284 百万円が計上されていた。これらがなくなるだけで、経常利益段階で約 350 百万円の損益改善が期待できる。加えて、プリント事業における非フォト＆モア店舗の閉鎖や直営店から FC への切替えは利益面ではプラス要因になると弊社ではみている。以上のような観点から、2018 年 3 月期の業績見通しは特に利益面で非常に控え目な予想だというのが弊社の見方だ。

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.

今後の見通し

2018 年 3 月期の進捗を見る上で注目すべきポイントは、月次で開示される既存店売上高の動向や店舗の異動状況（直営から FC への切替え、モバイル事業の出店、及びファーストラボの設置店舗数）はもちろんだが、同社が今後リリース予定の新サービス・商品だと考えている。前述のように、同社が目指す方向性は、プラザクリエイトの原点と言うべき創造性（クリエイティビティ）あふれる企業への回帰にある。その想像性がパレットプラザ店頭でのサービス・商品としてどのような形で発現されるか、期待を持って見守りたい。

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（予）	通期（予）
売上高	20,137	18,992	21,003	21,991	9,500	22,000
前期比	8.1%	-5.7%	10.6%	4.7%	2.5%	0.0%
売上総利益	8,805	8,134	8,787	8,524	-	-
前期比	3.4%	-7.6%	8.0%	-3.0%	-	-
対売上高比率	43.7%	42.8%	41.8%	38.8%	-	-
販管費	8,289	7,795	8,927	8,419	-	-
前期比	0.8%	-6.0%	14.5%	-5.7%	-	-
対売上高比率	41.2%	41.0%	42.5%	38.3%	-	-
営業利益	516	339	-139	105	-550	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%	-5.8%	1.4%
経常利益	502	295	-563	-175	-600	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	-650	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	-51.22	7.88
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	-	-

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

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.

簡略化貸借対照表

（単位：百万円）

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期
流動資産	5,183	6,014	7,171	6,267	7,164
現預金	2,235	2,125	3,185	2,196	2,344
売上債権	1,192	1,875	1,467	1,577	1,846
棚卸資産	998	1,349	1,472	1,781	1,957
固定資産	5,178	5,543	6,583	8,490	7,257
有形固定資産	2,539	2,562	2,928	4,388	4,622
無形固定資産	413	320	415	604	509
投資等	2,225	2,660	3,238	3,497	2,125
繰延資産	8	15	10	6	3
資産合計	10,390	11,574	13,766	14,763	14,426
流動負債	4,518	4,592	4,927	5,995	6,719
支払債務	1,013	1,457	1,011	1,120	1,565
短期借入金等	2,480	1,854	2,464	3,276	3,436
固定負債	2,895	3,266	4,965	5,881	5,293
長期借入金等	2,157	2,608	3,868	4,602	3,988
株主資本	2,954	3,683	3,780	2,788	2,403
資本金	1,017	100	100	100	100
資本剰余金	265	1,187	1,187	1,187	1,211
利益剰余金	2,125	2,396	2,492	1,563	1,449
自己株式	-454	-0	-0	-63	-358
その他包括的利益累計額	2	30	93	96	8
新株予約権	-	-	-	1	1
純資産合計	2,957	3,714	3,873	2,886	2,412
負債・純資産合計	10,370	11,574	13,766	14,763	14,426

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）

	13/3 期	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,291	648	321	82	1,084
投資活動によるキャッシュ・フロー	72	-645	-1,555	-3,009	-245
財務活動によるキャッシュ・フロー	-796	188	2,291	1,939	-690
現預金換算差額	1	0	1	-1	-1
現預金増減	567	191	1,059	-988	147
期首現預金残高	1,366	1,934	2,125	3,185	2,196
期末現預金残高	1,934	2,125	3,185	2,196	2,344

出所：決算短信よりフィスコ作成

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.

株主還元策

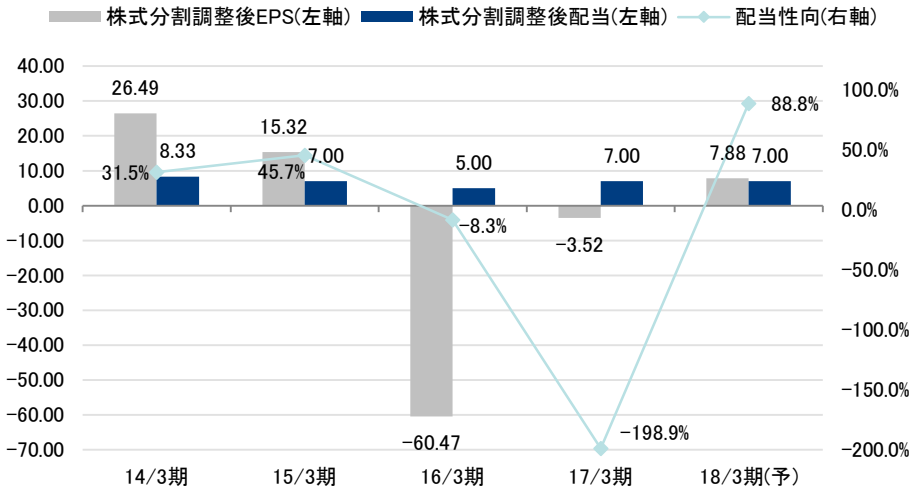
継続的・安定的な配当維持を基本方針。2017 年 3 月期は 7 円配を実施

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。

2017 年 3 月期について同社は、事前予想どおり 7 円の配当を実施した。経営環境や業績を考慮しながら継続的・安定的な配当を維持するという基本方針に基づいた判断と考えられる。2016 年 3 月期は大幅な当期損失となったことでその前の年に比べて 2 円減配したが、2017 年 3 月期はほぼ損益トントンにまで戻したことから、平年並みの 7 円に戻した。

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、当期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。2018 年 3 月期の業績見通しは控え目というのが弊社の見方ではあるが、配当については過去の推移に照らして慎重に想定しておくべきだと考えている。

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

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.

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にお願いします。

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