

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

■全事業増収で過去最高売上高を更新

中小・中堅企業向け経営コンサルティングの大手。事業戦略の立案から、経営システムの構築、後継体制作りまで経営全般にわたる総合コンサルティングを展開する。法人向けSP(セールスプロモーション)事業にも注力中。無借金経営で好財務体質。

2013年3月期の業績は売上高が前期比9.3%増の7,331百万円、経常利益が同9.1%増の600百万円と増収増益決算となった。3事業すべてが増収となり、売上高は過去最高を更新。人件費などの費用増を増収効果で吸収して経常利益は3期連続の増益となった。コンサルティング事業の主力となる経営協力の期中平均契約件数は、前期比8.7%増の363件に増加した。「新規事業開発」「中期ビジョン策定」「事業承継」といったテーマの引き合いが強く、特に同社の顧客層としては規模の大きい年商70億円以上の企業からの契約が増加した。地域的には首都圏、東北エリアが好調だった。

2014年3月期の業績は売上高が前期比1.6%増、経常利益が同4.8%増と増収増益が見込まれている。国内景気に回復の兆しがみえてくるなかで、コンサルティング需要も回復傾向にある。首都圏、東北エリアの好調が続いているほか、円安効果で愛知を中心とした中部エリアでの動きも活発になっている。同社では10月に新CRMシステムの本稼働を予定している。モバイル端末にも対応しており、顧客サービス並びに生産性の一段の向上を進めていく計画だ。

中期経営目標として2016年3月期に売上高8,050百万円、経常利益750百万円の達成を目指していく。株主還元方針として配当性向60%を目安としており、現状の配当利回りは4%前後と高い水準だ。

■Check Point

- ・経営全般に関する総合型のコンサルティング事業を展開
- ・今期はセールスフォース社のCRM(顧客管理)システムの本稼働を予定
- ・株主優待も含めた総利回りは8%台と高水準

売上高と経常利益の推移

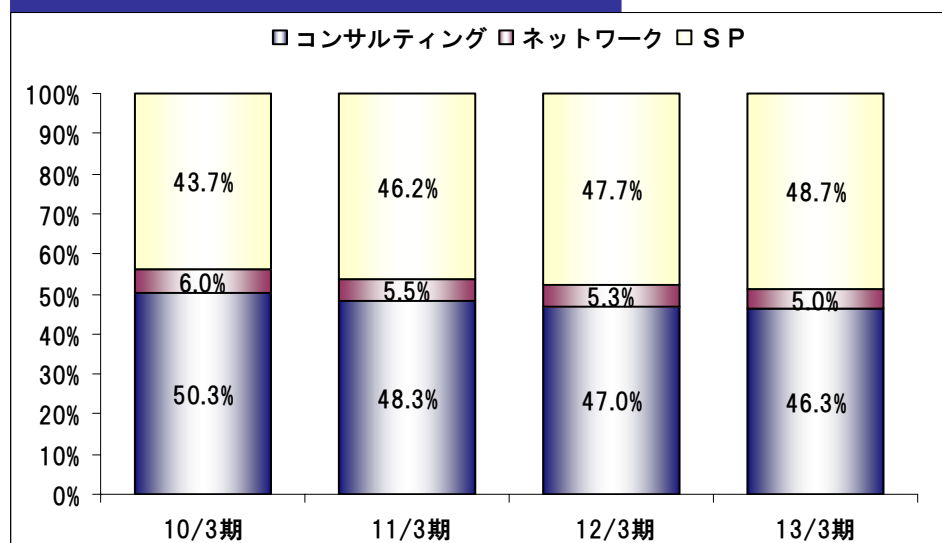


■事業概要

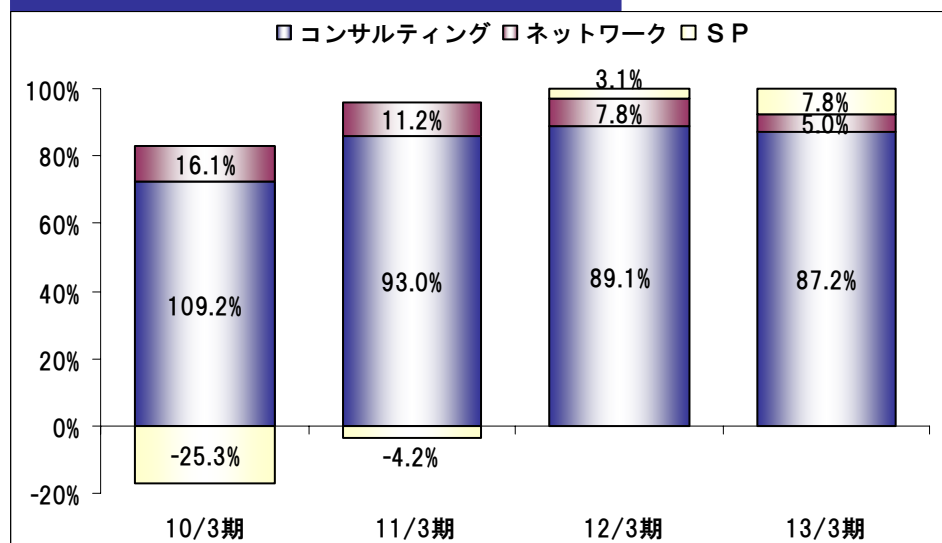
売上構成比ではコンサルティング事業とSP事業で大半を占める

同社の事業内容は、コンサルティング事業、ネットワーク事業、セールスプロモーション事業（以下SP事業）と3つの事業に分かれており、売上構成比ではコンサルティング事業とSP事業で大半を占め、営業利益構成比ではコンサルティング事業が大半を占める収益構造となっている。以下に各事業の概要について紹介する。

売上高構成比の推移



セグメント利益構成比の推移



■事業概要

経営全般に関する総合型のコンサルティング事業を展開

(1) コンサルティング統轄本部事業

同社の主力事業である。2013年3月期の売上高構成比は46.3%、セグメント利益で87.2%（調整額控除前利益比）を占める。コンサルティング会社の種類には、経営全般に関するコンサルティングを行う総合型と、ITや財務、生産など機能ごとに専門化したコンサルを行う機能特化型、医療分野など専門的な知識などが求められるような業界特化型、調査分析を専門に行うシンクタンク型と大きく4種類に分類されるが、同社はこのうち総合型のコンサルティング事業を得意としている。

同事業の売上高はコンサルティング部門、セミナー部門、研修センター部門とサービス内容によって3つの部門に分けられている。このうち主力となるコンサルティング部門は、一定期間、企業と経営に関するコンサルティング契約を結ぶ「経営協力」と、単発的なサービスとなる「調査・経営診断」、「各種会」（戦略ドメイン研究会、マネジメント研究会）が含まれている。

各種会のコース内容

研究会名	日程	対象者	受講料(1名)
戦略ドメイン研究会			
食品ビジネス成長戦略研究会	2日×6回	経営者、後継者	378,000円
ヘルスケアビジネス成長戦略研究会	2日×6回	経営者、後継者	378,000円
環境ビジネス成長戦略研究会	2日×6回	経営者、後継者	378,000円
マネジメント研究会			
「経営の見える化」研究会	1日×4回	経営者、経営幹部、5S・見える化のリーダー	126,000円
人材成長戦略研究会	2日×6回	経営者、経営幹部、人事責任者	378,000円

出所：会社資料

経営協力契約件数は2013年3月期（期中平均）で363契約となっており、業種別では製造業が37%と最も多く、次いで卸売業、サービス業が各22%、建設・土木業が12%となっている。顧客企業の年商規模では、年商10～30億円未満の企業が全体の約36%と最も多く、次いで10億円未満の企業が18%となっており、中小企業が中心となっているが、ここ最近では70億円以上の企業も増加傾向にあり、2013年3月期は24%と4年前の16%から8ポイント上昇している。

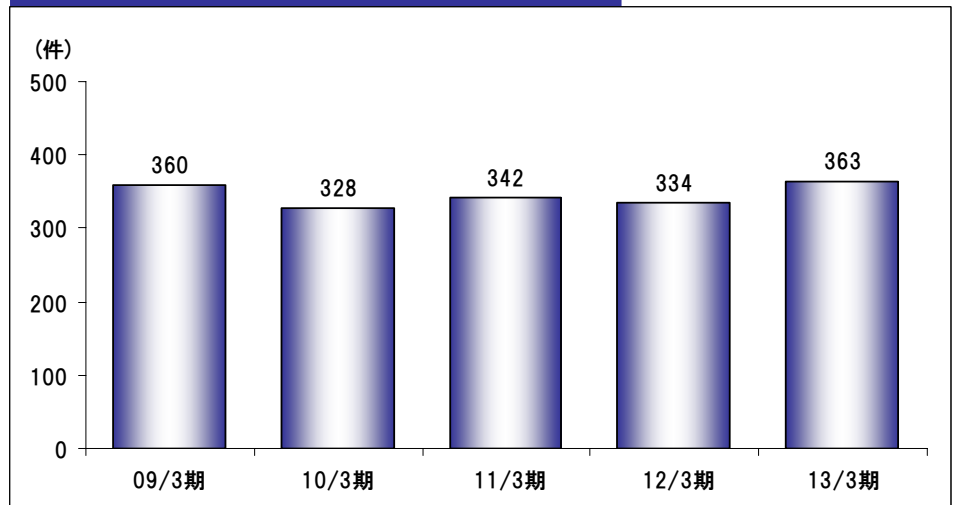
コンサルティングサービスと支払い体系

主なサービス	契約期間	支払い方法
経営協力	年間または半年	月払い
顧問型コンサルティング		
チームコンサルティング		
調査・経営診断	納期（3ヶ月～半年）	契約時・完了時（半金払い）
各種会（戦略ドメイン研究会、マネジメント研究会）	年間	前払い

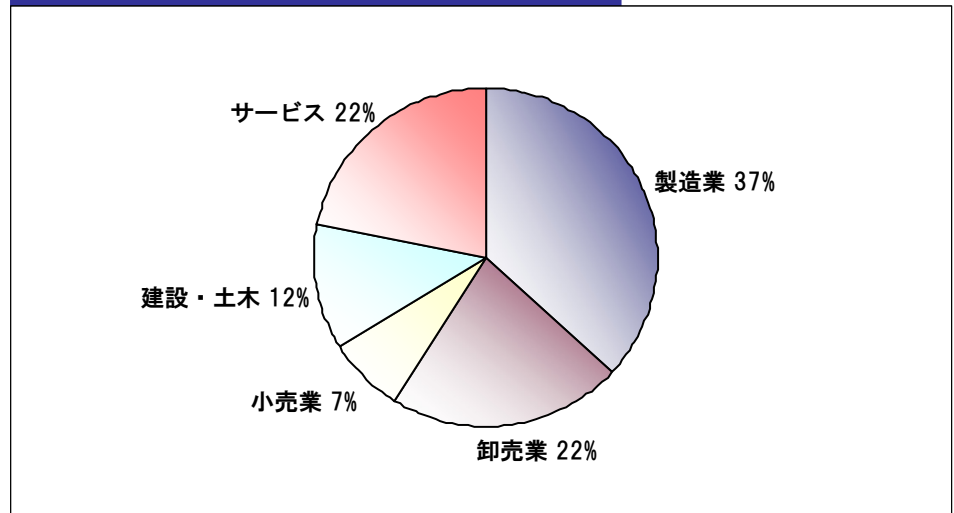


■事業概要

経営協力契約件数の推移



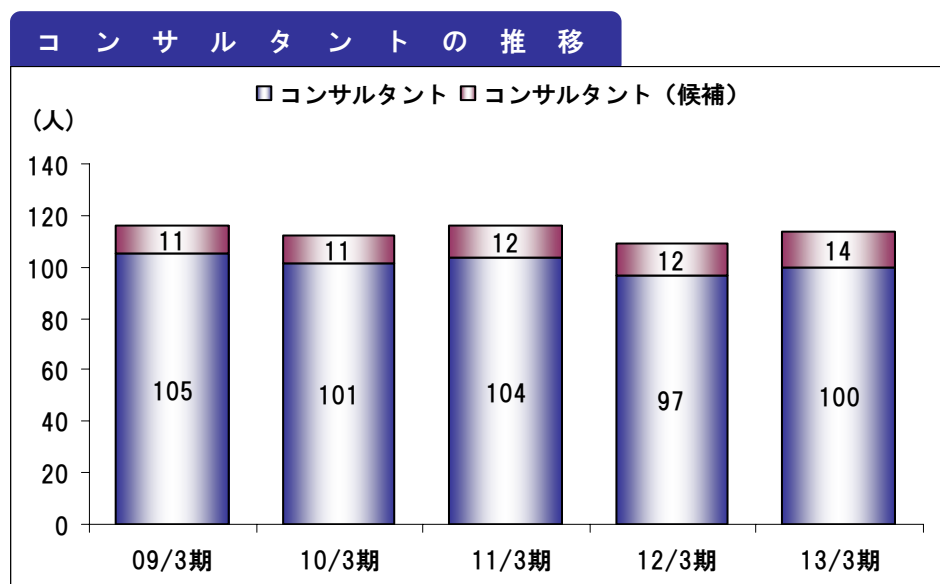
業種別契約数構成比（13/3期）



また、経営協力サービスの形態は、個人や少人数で担当する顧問型コンサルティングと4～10人でチームを編成して行うチームコンサルティングとに分けられる。従来は顧問型コンサルティングが大半であったが、同社ではチームコンサルティングの比率を上げていく方針をここ数年採っている。これは、複数のコンサルタントが1つの企業を担当することで、生産性の向上が図られるほか、顧客満足度も向上しやすく、契約の更新率が高まる効果が期待できるためだ。チームコンサル制を強化するもう1つの理由としては、特定のコンサルタントが退職した際のマイナスの影響を極力緩和するといった狙いもある。現在、顧問型とチームコンサルティングの比率は75：25で、まだ顧問型が主流を占めているが、同社では引き続きチームコンサルティングへの移行を進めていく方針だ。

なお、同事業の成長を図る上で最も重要なのはコンサルタントの数である。直近5期間の推移をみると伸び悩んでおり、今後はコンサルタントの増強を図ることが重要な経営課題となっている。ただし、現有のコンサルタント数でも売上高は最大で2割程度上積みできる余力があるとみられる。

■事業概要



提携先に関しては会計事務所向けの開拓に注力

(2) ネットワーク本部

同社が直接、有料会員向けに発行する各種経営情報誌やFAXリポートの販売及びインターネットを介した情報サービスのほか、提携先である金融機関や会計事務所向けに提供される顧客創造支援サービスに分けられる。提携先である会計事務所などは同業他社との差別化、顧客サービスの一貫として、同社の経営情報コンテンツを活用している格好となる。サービスのなかには経営情報誌のほかにも、各種勉強会の開催支援サービスなども含まれ、勉強会にコンサルタントが講師として出向くことも多い。売上高のなかで有料会員向け直接販売の構成比は約40%、提携先向けが約60%となっている。提携先に関してはここ数年、会計事務所向けの開拓に注力している。

SP事業は付加価値の高い分野へ営業の重点をシフト

(3) セールスプロモーション事業（SP事業）

SP事業では、全体の3割強がビジネス手帳の販売で占められているが、企業の販売促進支援（販促用品の販売、POP、各種イベントの企画、開催など）や顧客ブランド商品の企画仕入代行、コーポレートプロモーション（企業イメージ向上のための総合支援）など成長性の高い分野へ営業の重点をシフトしてきている。顧客は中小企業から大企業まで幅広く、顧客数も年々増加し、2013年3月期は約2,100社となっている（2008年3月期で約1,700社）。

■2013年3月期業績

2013年3月期は3事業部門とも順調に売上高を拡大

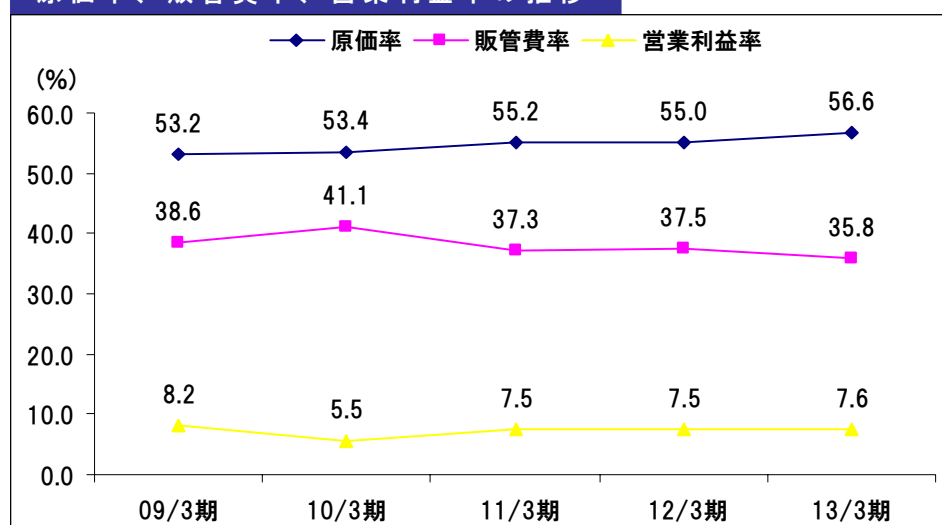
5月10日に発表された2013年3月期の業績は、売上高が前期比9.3%増の7,331百万円、営業利益が同11.8%増の560百万円、経常利益が同9.1%増の600百万円、当期純利益が同24.2%増の323百万円となった。震災の影響で2012年4-6月期の業績が大きく落ち込んでいた反動もあるが、コンサルティング事業を中心に3事業部門とも売上高を順調に伸ばした。利益面では売上構成変化によって原価率が1.5ポイントほど上昇したが、販管費率が1.7ポイント低下したため、営業利益率は前期比0.1ポイント上昇し7.6%となった。販管費では人件費などが100百万円ほど増加したものの、その他経費の抑制によってカバーした。なお、期初計画対比では売上高で231百万円の増加となったが、利益面ではそれぞれほぼ計画通りの着地となった。

2013年3月期業績

(単位：百万円)

	12/3期	13/3期	前期比
売上高	6,709	7,331	9.3%
売上原価	3,692	4,146	12.3%
販管費	2,515	2,624	4.3%
営業利益	501	560	11.8%
経常利益	550	600	9.1%
当期純利益	260	323	24.2%

原価率、販管費率、営業利益率の推移



■2013年3月期業績

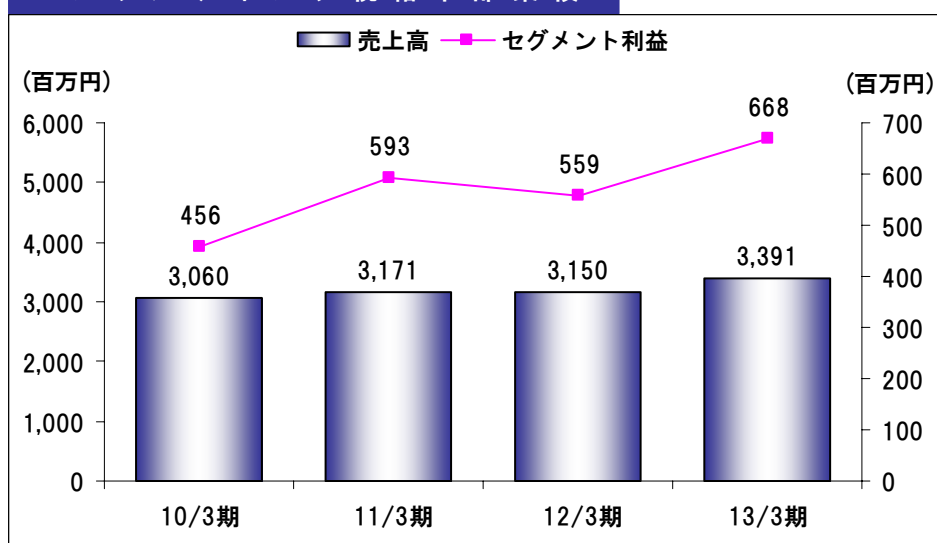
チームコンサルタント制への移行が奏功し引き合いが増加

部門別の状況は以下のとおり。

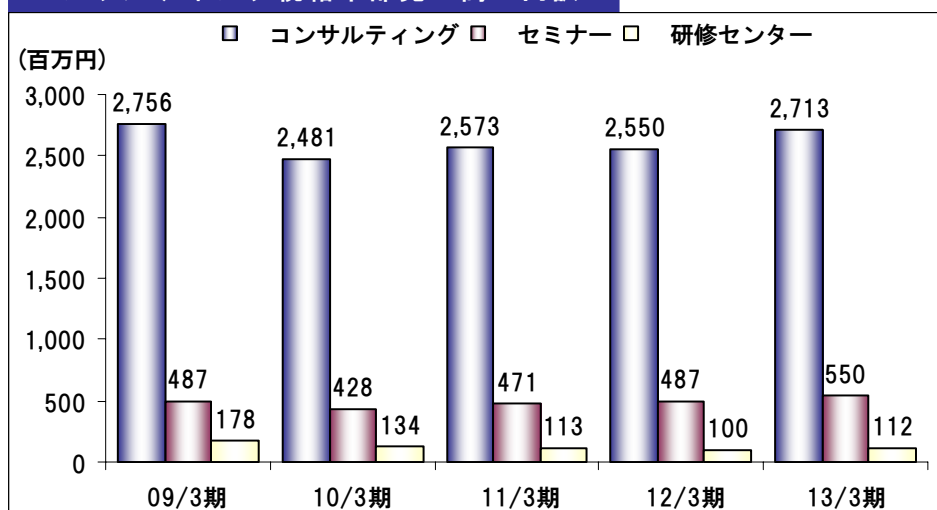
(1) コンサルティング統轄本部

同部門の売上高は前期比7.6%増の3,391百万円、セグメント利益は同19.4%増の668百万円となった。増収効果と経費削減、業務効率の向上により、利益率は19.7%と前期比で1.9ポイント上昇した。

コンサルティング統轄本部業績



コンサルティング統轄本部売上高の内訳



■2013年3月期業績

主力のコンサルティング部門の売上高が、前期比6.4%増の2,713百万円と堅調に推移したのが主因。経営協力契約数は積極的な受注活動と契約更新率向上の取り組みにより、期中平均で363契約（前期334契約）と前期比で8.7%増加した。同社が注力しているチームコンサルタント制への移行が効果を表してきているものと思われる。

チームコンサルタント制の導入によって、年商70億円以上の比較的規模の大きい企業から、「新規事業開発」「中期ビジョン策定」「事業承継」といったテーマに関するコンサルティングの引き合いが増加したのが特徴だ。また、2011年よりスタートした各種会（戦略ドメイン研究会、マネジメント研究会）で「経営の見える化」「人材成長戦略」「ヘルスケアビジネス」というニーズの強い新テーマをラインアップとして加えたことで、各種会の売上高も好調に推移した。

地域別の動向をみると、2011年前半に震災の影響で落ち込んでいた東北地区において、復興需要に絡んで、不動産、建築業者からの受注が急回復したのが目立った。また、首都圏や九州地区においても好調に推移した。中小企業においてコンサルティング会社を利用するマインドが回復してきたのが背景とみられる。経営協力サービスの契約更新率は、約7割とほぼ横ばい水準となっている。同社の目標とする水準は8割であり、今後も引き続き顧客満足度の向上に注力し、契約更新率の向上に努めていく方針だ。

その他、セミナー部門は前期比12.9%増の550百万円となった。経営戦略セミナーが全ての地域で受講者が前年を上回ったほか、新たに開始した「100年先も選ばれる会社」をテーマにしたファーストコールカンパニーフォーラムでは申込み企業の約40%が新規顧客となるなど活況に推移したのが主因だ。また、研修センター部門も新入社員研修等の利用が増加し、前期比11.8%増の112百万円と4期ぶりに増収に転じた。

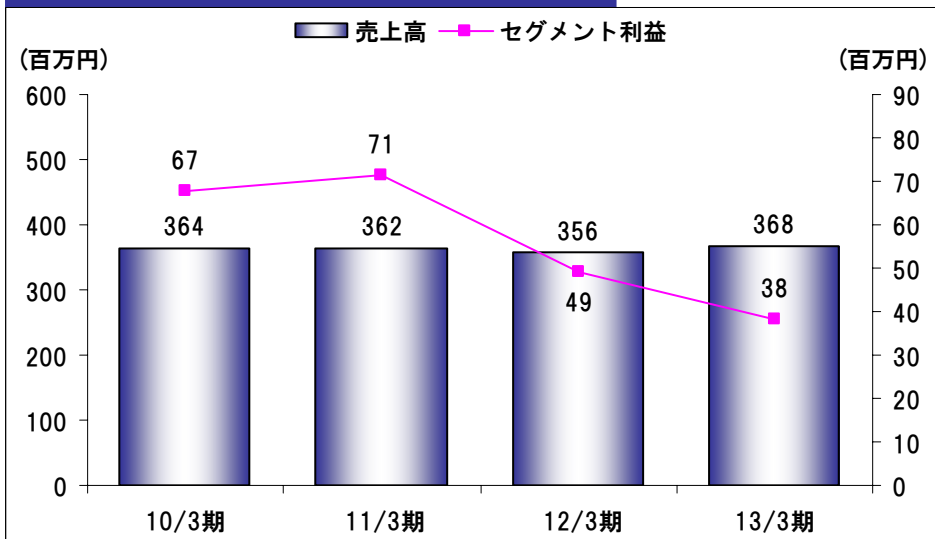
提携機関向けはスポット的な勉強会の売上高が増加

(2) ネットワーク本部

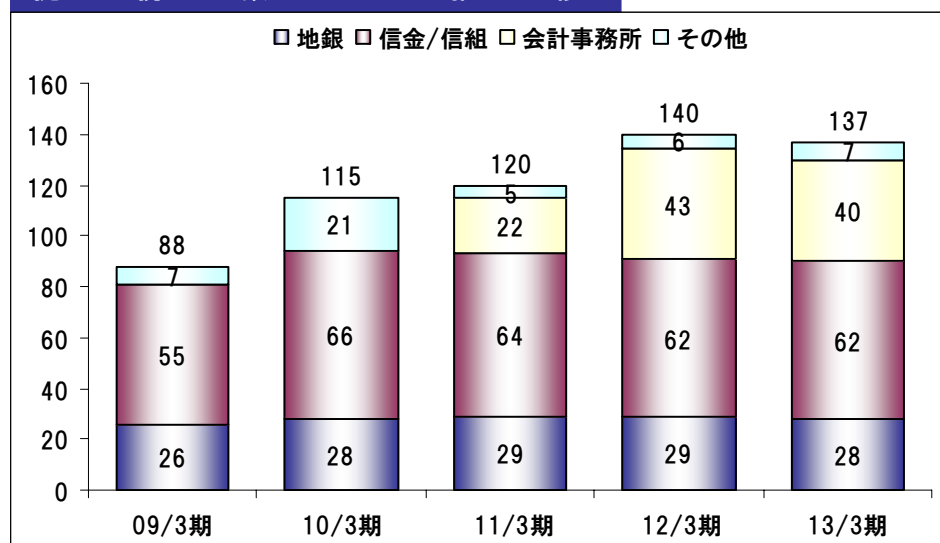
同部門の売上高は前期比3.2%増の368百万円、セグメント利益は同22.2%減の38百万円となった。イーグルクラブなど直接会員向け売上高は会員数が前期比0.6%増の11,741会員と下げ止まったことで前期並みの水準となったほか、提携機関向け売上高もスポット的な勉強会の売上高が増加したことで、部門全体では増収となった。ただ、人件費の増加を吸収するまでには至らず、利益は減益となった。

■2013年3月期業績

ネットワーク本部業績の推移



提携数の推移



※10/3期まで会計事務所はその他に含む。

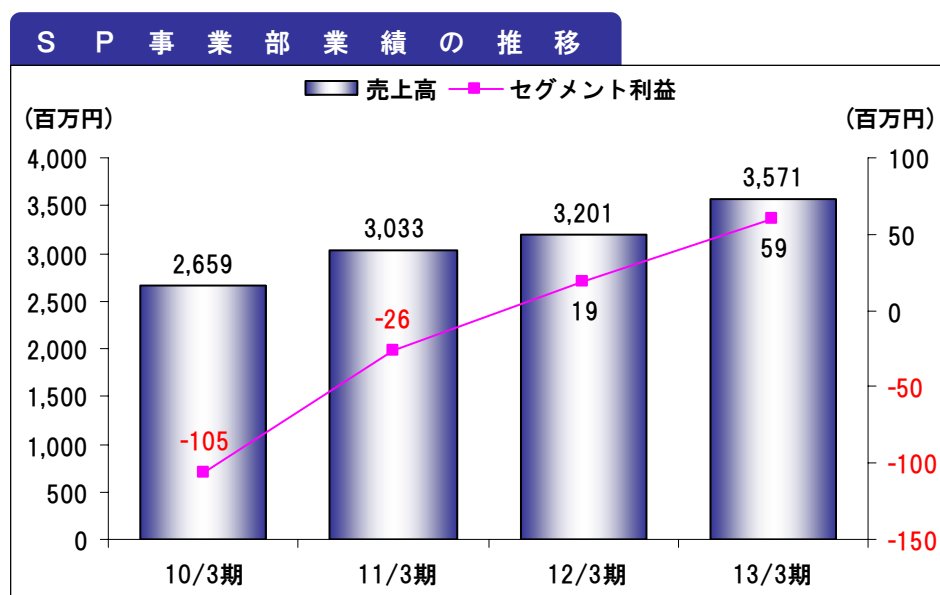
SP事業部は企業の販売促進活動の活発化で受注が拡大

(3) SP事業部

同部門の売上高は前期比11.6%増の3,571百万円、セグメント利益は前期比211.0%増の59百万円となった。手帳売上は前期比0.8%増。販促支援事業は同15.9%増の好調に推移したほか、販売品の企画売上高は同49.3%増となった。

■2013年3月期業績

企業の売上拡大に向けた販売促進活動の活発化を追い風に、受注を伸ばした格好だ。ただ、販促支援分野において、利益率の低い大口案件が増加したことで、利益へのインパクトは売上高の増加ほどでない。一定規模の売上水準となってきたことから、今後はいかに利益率を上げていくことができるかが課題となつてこよう。



■2014年3月期業績見通し

■今期はセールスフォース社のCRMシステムの本稼働を予定

2014年3月期の会社側業績見通しは、売上高が前期比1.6%増の7,450百万円、営業利益が同7.0%増の600百万円、経常利益が同4.8%増の630百万円、当期純利益が同4.9%増の340百万円と増収増益を見込んでいる。

今期は新たにセールスフォース社のCRM（顧客管理）システムの導入を進めている。同システムではタブレット端末にも対応しており、どこにいても顧客情報を共有でき、迅速な対応が可能となる。顧客満足度の向上に繋がるだけでなく、生産性向上にも寄与するものとして期待され、同社では2013年10月からの本稼働を予定している。各事業部別の見通しは以下の通り。

(1) コンサルティング統轄本部

同部門の売上高は前期比0.3%増の3,400百万円が見込まれている。チームコンサル型経営協力サービスや各種会（戦略ドメイン研究会、マネジメント研究会）への注力によって、売上高の拡大を図っていく。

■2014年3月期業績見通し

足元の状況は前期の流れを引き継いで、首都圏、東北地区の好調が続いているほか、中部地区においても自動車部品や航空部品会社向けの引き合いが回復してきていることから、会社売上計画はやや保守的な印象が強い。国内経済は「アベノミクス」効果により回復の兆しが見え始めており、中小企業の投資マインドも回復が期待されるだけに、今後の動向が注目される。

経営協力件数は前期比3.0%増の374社と過去最高を目指す。また、コンサルティング人員に関しては中途採用、サブコンサルタントからの昇格などで、前期比5名増の105名を見込んでいる。

(2) ネットワーク本部

同部門の売上高は前期比3.3%増の380百万円が見込まれている。コンサルタント部門との連携により、直接会員数の回復を継続していくほか、提携機関となる会計事務所や金融機関との連携を密にした勉強会などを積極的に進めていくことで、売上高の拡大を図っていく。

(3) SP事業部

同部門の売上高は前期比2.8%増の3,670百万円が見込まれている。手帳については前期並みとなるが、イベントプロモーション活動を中心に新規顧客開拓も進めながら販促支援事業、MD事業（顧客販売用商品の企画）ともに拡大が見込まれる。イベントプロモーションは従来、東京のみの展開であったが、人員増強で今期より名古屋、大阪でも展開していく計画だ。また、店頭プロモーションではPOPだけでなく、アニメ映画と小売・外食産業のコラボ商品などで企画販売に注力していく。

なお、2011年12月に上海に設立した販売促進支援サービス子会社に関しては、日本に輸入する販促商品の検品業務を行っていたが、2013年に入って現地日系企業向けの販促商品販売も開始している。品質管理面で現地ローカル企業との直接取引はまだリスクが高いと感じている日系企業からの引き合いが増えているようだ。同社にとっては、現地日系企業向けのサービスだけでなく、国内SP事業部においても新たな仕入先の開拓（新商材の発掘やコスト低減の可能性など）にも繋がることになり、競争力という点においてさらに強化されるものと期待される。

2014年3月期事業別売上高見通しの前提

コンサルタント事業（3,400百万円・前期比+0.3%）		
経営協力	増収	チームコンサル型経営協力契約で安定収益の拡大
教育	増収	スポット教育、長期契約型教育のニーズが増加
各種会	増収	戦略ドメイン研究会、マネジメント研究会の推進
その他	減収	市場調査の需要は増加するも、経営診断の需要減少
ネットワーク事業（380百万円、前期比+3.3%）		
有料会員向け	増収	コンサル部門との連携により会員数回復見込む
提携先向け	増収	会計事務所、社労士事務所との連携強化と金融機関へのアプローチ継続
SP事業部（3,670百万円、前期比+2.8%）		
手帳	横ばい	横ばいをキープ
セールスプロモーション	増収	イベントプロモーションを軸に新規開拓も強化し、13/3期と同程度のペースで拡大
MD（顧客販売品の企画）	増収	経済環境の好転、新規顧客開拓で13/3期と同程度のペースで拡大

■中期計画

中小・中堅企業向けとしてNo.1のポジションを確立へ

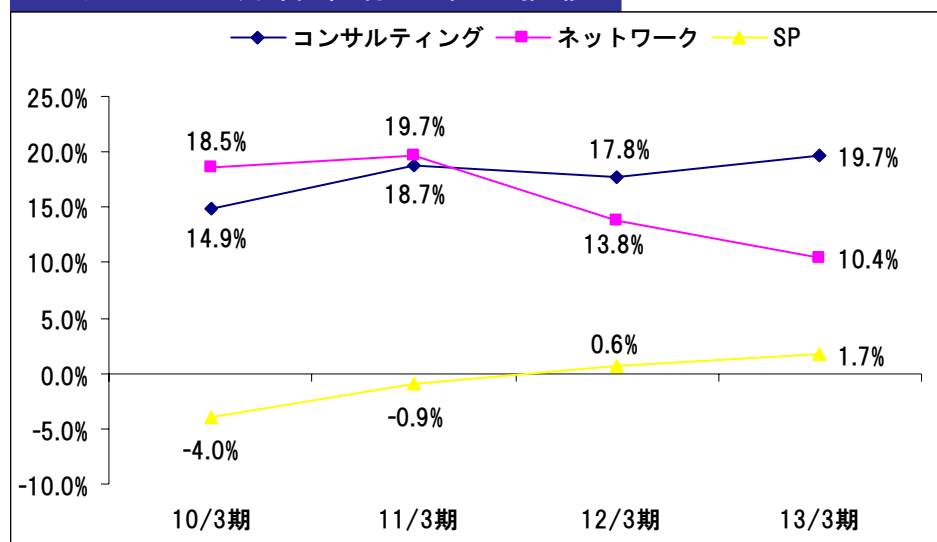
同社では表の通り、2016年3月期を最終年度とする中期業績計画を発表している。売上高は8,050百万円、経常利益は750百万円がそれぞれ見込まれている。目標とする経営指標としては売上高経常利益率で10%以上を掲げている。経常利益率で10%以上を達成するためにはSP事業の収益性底上げが必要となる。同社ではSP事業部のセグメント利益率に関して、付加価値の高いイベント企画、販促キャンペーンなどを強化していくことによって5%程度まで高めていく計画で、これが実現できれば経常利益率で10%の水準も視野に入ってくるものと思われる。

中期計画

(単位：百万円)

	13/3期	14/3期	15/3期	16/3期
売上高	7,331	7,450	7,750	8,050
コンサルティング	3,391	3,400	3,510	3,650
ネットワーク	368	380	390	400
SP	3,571	3,670	3,850	4,000
経常利益	600	630	690	750
当期純利益	323	340	370	410

セグメント別営業利益率の推移



コンサルティング事業においては、2014年3月期に導入する新CRM（顧客管理）システムによって、顧客創造モデルの強化を図っていく。現在、各事業部に分散している8～9万件にのぼる顧客情報を一元化し、各事業部間で顧客情報を共有できるようにすることで、顧客満足度の向上が一段と進むものと期待される。

■中期計画

また、5つの切り口（事業戦略、収益構造、組織デザイン、経営システム、後継体制作り）によるコンサルメソッドの充実を図っていくほか、コンサルタントの育成などにも注力し、中小・中堅企業向け総合経営コンサルティング会社としてNo.1のポジションを確立する。

収益性に関してはコストの大半が人件費となるため、売上増に伴う利益率の向上が見込める。また、長期契約型のコンサルティングサービスの比率を高めていくことで、安定性も増していく方向にある。

ネットワーク事業では提携先の開拓、とりわけ会計事務所や地方金融機関の開拓を強化し、間接会員の開拓・拡大を進めていく。「成長塾」や「戦略塾」など各種セミナーや勉強会などを開催し、こうした間接会員を直接会員へ引き込むことによって、更なる売上拡大を進めていく戦略だ。

SP事業部では付加価値の高いイベント企画や販促プロモーションに注力していく方針。また、MD（顧客ブランド商品の企画開発）ではオリジナル商品を展開している小売店が顧客となるが、商品企画段階から支援していくことで、受注獲得に繋げていく戦略だ。CP（企業イメージ向上のための総合支援）についても積極的に取り組んでいく方針だが、対象が中小企業向けとなるため、まだCPIに対するニーズが低いのが実情で、今後CP強化のメリットをいかに顧客に訴求していくことができるかが、CP売上拡大の鍵を握るとみられる。

なお、SP事業部においてはM&Aにより事業規模拡大も戦略の一つとなっている。販促支援事業において、そのインフラとなる媒体（専門雑誌など）を持つ企業などが対象となる。必要資金に関しては豊富な手元資金（2013年3月末で現預金＋有価証券で4,465百万円）で十分賄えると弊社ではみている。

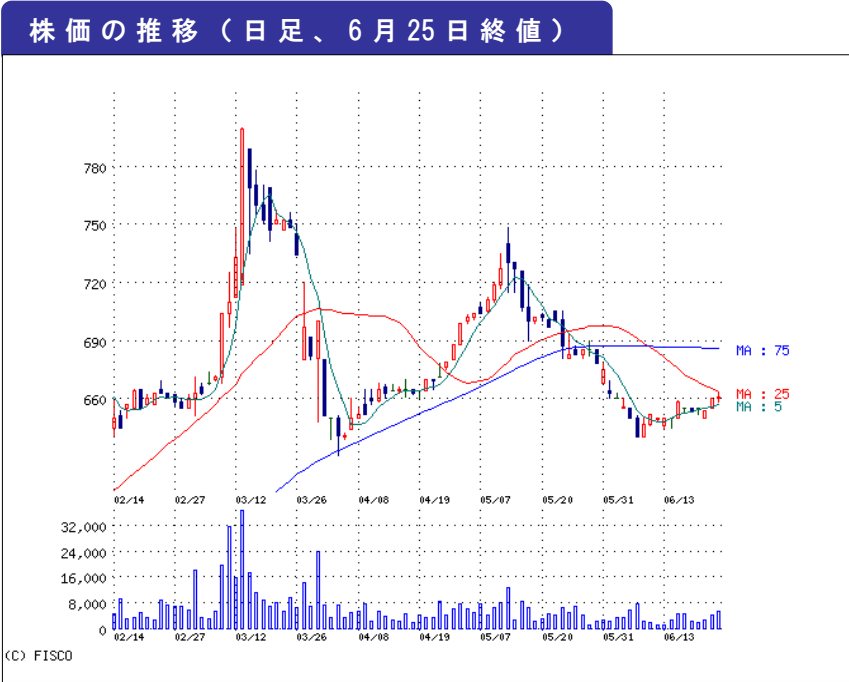
■株主還元策

株主優待も含めた総利回りは8%台と高水準

株主還元策として、同社では配当方針として配当性向60%を基準としている。2013年3月期は創立55周年の記念配当2円を積み増して1株当たり26円としたが、2014年3月期も普通配当で26円を維持する計画で、配当性向は66%の水準となる。

また、株主優待制度として9月末の株主に対してオリジナル手帳「ブルーダイアリー」を1冊（3,000円相当）贈呈している。現在の株価水準（661円）を基準にすると配当利回りで4%程度、株主優待も含めた総利回りで8%台の水準となる計算。業績は堅調に推移しており、高利回りの安定配当銘柄として注目されよう。

株主還元策



損益計算書

(単位：百万円)

	09/3期	10/3期	11/3期	12/3期	13/3期	14/3期予
売上高	6,950	6,084	6,568	6,709	7,331	7,450
(対前期比)	0.5	-12.5	8.0	2.1	9.3	1.6
売上原価	3,698	3,248	3,623	3,692	4,146	4,213
(対売上比)	53.2	53.4	55.2	55.0	56.6	56.6
販管費	2,681	2,502	2,451	2,515	2,624	2,637
(対売上比)	38.6	41.1	37.3	37.5	35.8	35.4
営業利益	570	333	493	501	560	600
(対前期比)	-21.2	-41.5	47.8	1.6	11.8	7.0
(対売上比)	8.2	5.5	7.5	7.5	7.6	8.1
営業外収益	89	107	59	51	43	
受取利息・配当金	31	27	26	28	23	
その他	58	80	33	22	19	
営業外費用	3	4	3	1	2	
経常利益	656	436	550	550	600	630
(対前期比)	-16.7	-33.5	26.1	0.1	9.1	4.8
(対売上比)	9.4	7.2	8.4	8.2	8.2	8.5
特別利益	-	4	-	-	116	
特別損失	45	492	55	8	205	
税引前利益	610	-52	495	542	511	630
(対前期比)	-21.7	-	-	9.6	-5.7	23.1
(対売上比)	8.8	-0.9	7.5	8.1	7.0	8.5
法人税等	270	134	222	281	187	290
(実効税率)	44.2	-	44.9	51.9	36.7	46.0
少数株主利益						
当期純利益	340	-186	273	260	323	340
(対前期比)	-22.9	-	-	-4.4	24.2	4.9
(対売上比)	4.9	-3.1	4.2	3.9	4.4	4.6
発行済株式数(千株)	8664	8664	8664	8664	8664	8664
1株当たり利益(円)	39.31	-21.57	31.51	30.11	37.40	39.24
1株当たり配当(円)	30.00	18.00	22.00	22.00	26.00	26.00
配当性向(%)	76.3	-	69.8	73.1	69.5	66.4
従業員数	279	277	283	278	280	307
コンサルタント(期末人員)	105	101	104	97	100	105



ディスクレマー（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