

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

博展

2173 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2018年6月8日(金)

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. 2018年3月期は大幅な増収増益を実現	01
2. 新たな中期ビジョン及び中期経営計画を発表	01
3. 2019年3月期は増収増益を見込む一方、成長投資にも取り組む	01
■ 会社概要	03
1. 事業概要	03
2. 企業特長	06
3. 沿革	07
■ 決算動向等	08
1. 2018年3月期決算の概要	08
2. 過去の業績推移	10
■ 業界環境	11
■ 成長戦略	12
1. 顧客の課題解決まで踏み込んだマーケティング・パートナーへ	13
2. Experience Marketing を実現する高度な人材の獲得・育成	13
3. システム・インフラと業務フローの整備による労働生産性の向上	13
■ 業績見通し	13
■ 株主還元	15
■ 情報セキュリティへの対策について	15

■ 要約

2018年3月期は計画を上回る大幅な増収増益を実現 新たな中期ビジョン及び中期経営計画を発表

博展<2173>は、展示会やイベントの企画・制作・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。商談会やプライベートショー、セミナー・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. 2018年3月期は大幅な増収増益を実現

2018年3月期の業績は、売上高が前期比27.1%増の11,777百万円、営業利益が455百万円（前期は253百万円の損失）と計画を上回る大幅な増収増益（黒字転換）を実現した。すべての商材が順調に伸長したが、とりわけ主力の「展示会出展」が、前期下期に行った営業体制の強化が奏功したことなどにより大きく伸びている。また、需要が拡大している「イベントプロモーション」も、利益率の高い案件獲得等により好調に推移した。利益面でも、プロジェクトごとの利益確保やコスト抑制により売上原価率及び販管費率がそれぞれ改善。先行費用等により一時的に営業損失となった前期からの黒字転換を実現した。

2. 新たな中期ビジョン及び中期経営計画を発表

同社は、3ヶ年の中期経営計画（ローリング方式）を推進している。2018年3月期の業績が計画を大きく上回り、売上高100億円を突破したことや同社戦略が順調に進捗していることなどを踏まえ、2021年3月期までの新中期経営計画を発表した。新たに設定した中期ビジョン「ココロ揺さぶる瞬間を創り、世の中を次へ動かす」のもと、様々な体験価値を世の中に届けることで“ココロ揺さぶる”豊かな社会の実現を目指す方向性を描いている。最終年度である2021年3月期の目標として、売上高を160億円（3年間の平均成長率10.8%）、営業利益を8億円（営業利益率5.0%）と年率2ケタ（平均）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着実な改善を図っていく。

3. 2019年3月期は増収増益を見込む一方、成長投資にも取り組む

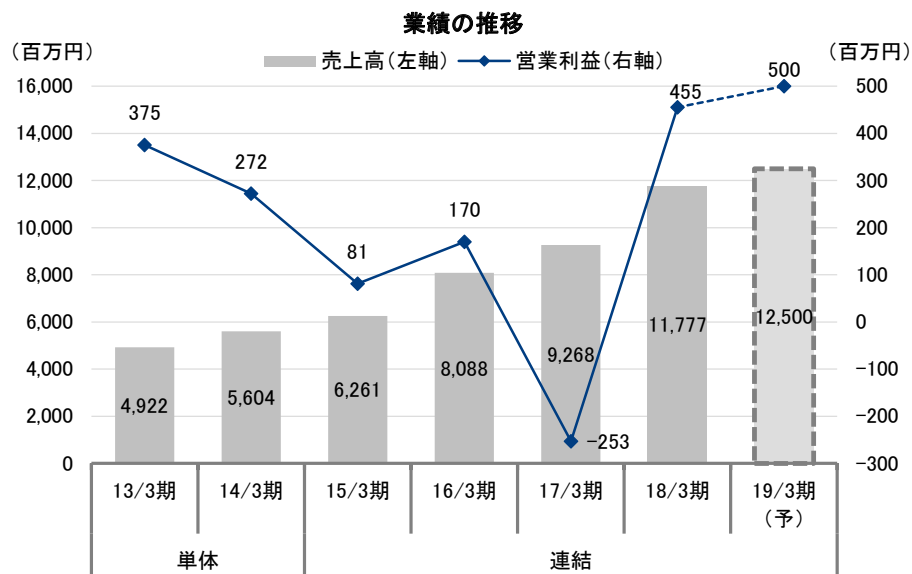
2019年3月期の業績予想について同社は、売上高を前期比6.1%増の12,500百万円、営業利益を同9.8%増の500百万円と増収増益を見込んでいる。引き続き、「展示会出展」の確実な受注を獲得しつつ、「イベントプロモーション」及び「商環境」等の成長分野に注力する方針である。ただ、増収率がやや緩やかな水準にとどまるのは、売上規模の拡大を最優先にした経営方針ではなく、来期以降の成長加速（新中期経営計画の達成）に向けた足固めに取り組む姿勢を反映したものと考えられる。利益面でも、積極的な投資活動により営業利益率は4.0%とほぼ横ばいで推移する見通しである。一方、年間配当額は前期比4円増の20円（中間10円、期末10円）を予定している（2019年3月期より年2回の配当方針に変更）。

要約

弊社では、外部要因（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）及び内部要因（営業体制の強化、ノウハウや顧客基盤の蓄積、収益性の改善等）の両面から判断して、同社の業績予想、ひいては中期経営計画の実現は十分可能であるとみている。特に、新たな中期ビジョンの実現に向けては、デジタル分野との融合による同社ならではの価値創造（差別化）が成長のカギを握ると考えられる。今後も、中長期的な視点から、成長加速や収益性改善への道筋のほか、リアルとデジタルの融合による新たな価値提案、人材補強とその活用などが業績の伸びにどのように結び付いていくのかに注目していきたい。

Key Points

- ・ 2018年3月期は計画を大きく上回る増収増益（黒字転換）を実現
- ・ 営業体制の強化や付加価値の向上、収益性の改善などが業績の伸びに寄与
- ・ 足元業績が計画を上振れたことなどから、新たに中期ビジョン及び中期経営計画を発表
- ・ 好調な外部環境が追い風となるなかで、新たな体験価値の提供による持続的な成長を目指す
- ・ 2019年3月期も増収増益の継続により、年間配当額は前期比4円増の20円（中間10円、期末10円）を予定（年2回の配当方針に変更）



出所：決算短信よりフィスコ作成

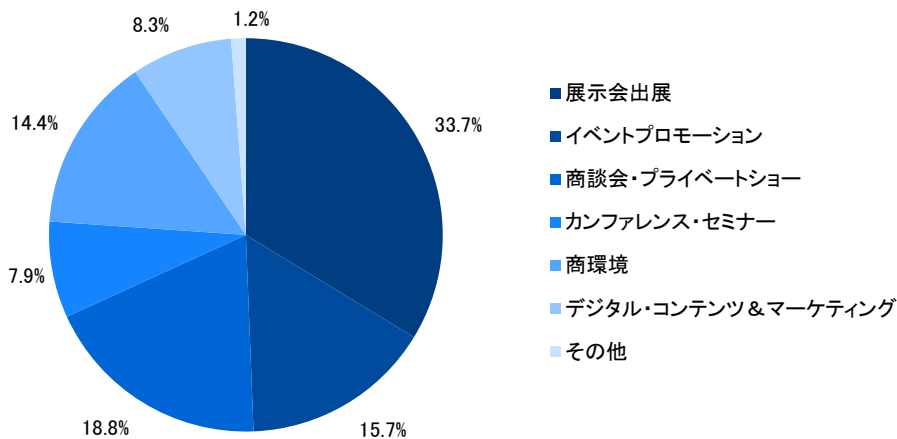
■ 会社概要

展示会、イベントを軸としたマーケティング支援を展開 リアルとデジタルの融合による新たな価値提供にも取り組む

1. 事業概要

同社の報告セグメントは「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つであるが、さらに商材別カテゴリーとして、主力の「展示会出展」「イベントプロモーション」「商談会・プライベートショー」のほか、次世代の基幹商材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」「その他」の7つに区分される。主力3商材が売上高全体の68.2%を占めており、そのうち創業来の「展示会出展」の構成比は33.7%となっている(2018年3月期実績)。同社では、新規事業の拡大を始め、注目されているリアルとデジタルの融合など、新たな価値提供を通じて成長を加速させる方向性である。

サービス別売上高構成比(2018年3月期実績)



出所：決算説明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) 展示会出展

展示会出展は、特定の業界やテーマを絞り込んで開催され、最新の製品やサービス・ソリューションをPR・販売する企業が一堂に会し、来場者が目的を持って訪れる為、情報収集・購買意欲が高く、通常の営業活動ではアプローチが難しい良質な数多くの顧客と効率良く接触できる機会であり、売上向上のための見込み顧客獲得や製品アピールまで同時に行える。博展は、出展企業の展示会選定から戦略立案・企画・デザイン・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。創業来の主力として高いシェアを誇るが、近年はデジタル・コンテンツを活用した新たな体験価値の提供に努めており、好調な外部環境や営業体制の強化（営業活動量の増加）により、足元では受注件数及び受注単価ともに大きく伸びている。

(2) イベントプロモーション

イベントプロモーションは、新商品・サービスの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・コンテンツをターゲットへ効果的にアピールするイベント体験価値向上に努めている。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・ソリューションを生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。イベントプロモーションは地方開催や屋外イベントも含まれることから拡大余地も大きい。今後も東京オリンピック・パラリンピックの開催に向けて、売上機会は大きく増加していくものと期待される。

(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（空間）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。IT業界におけるプライベートショーが盛んであるが、銀行など金融機関からのビジネスマッチング案件なども増えている。

(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。

(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」につながら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も増えている。

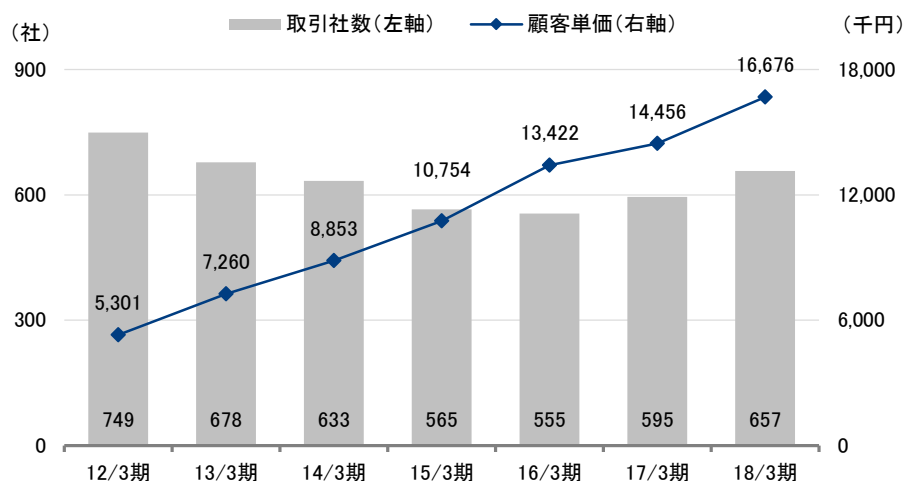
会社概要

(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。

年間の顧客数(単体)は657社(2018年3月期実績)。過去においては、取引先数が減少する傾向が見られたが、その背景には、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)に注力してきたことがある。もっとも、2017年3月期以降は、それまで先行投資的に行ってきた体制面の強化が奏功し、取引先数及び顧客単価の両方を伸ばすことができている※。

※ 難易度の高い顧客(案件)に対応する力をつけてきたことが最大の要因と言える。ナショナルクライアントとの取引開始により顧客属性にも変化が見られるようだ。

取引社数と顧客単価の推移


出所：決算説明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。また、最近では、官公庁関連など公的部門へも領域を広げつつあるようだ。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、自社の製作部門(スタジオ)を埼玉県八潮市に保有している。また、2018年4月に中日本地域の営業拠点として、中部営業所(名古屋)を開所した。2019年9月に愛知県国際展示場(展示面積は国内最大級 60,000㎡)の開業が予定されており、主力事業となる展示会・イベント関連の需要が増大することが見込まれる。

会社概要

連結子会社は、アイアクト（デジタル・コンテンツや AI・Web サイト制作などのデジタルマーケティング）とスプラシア（独自開発の動画編集プラットフォームやデジタルサイネージ、アプリ開発等）の2社である。なお、連結子会社であったタケロボ（サービスロボットの開発・製品化等）は、2018年5月31日付「子会社の第三者割当による新株発行に伴う子会社の異動に関するお知らせ」のとおり、グループの資本効率と事業戦略における関連性を検討した結果、タケロボが今後の営業力強化等を目的に実施する第三者割当増資をマイカホールディングス株式会社が引受けることで、タケロボの事業運営から撤退することを公表しており、同社の連結子会社に該当しないこととしている。

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。

(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なかで、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、国内有数の規模を誇る製作部門（スタジオ）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、連結子会社のアイアクトや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。「展示空間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 62.0%（単体）と高い水準にある（2018年3月期末実績）。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、顧客単価（顧客内シェア）の向上と合わせ、同社の戦略が進展していることを示している。

展示会、イベント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年に現代表取締役社長田口徳久（たぐちとくひさ）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。

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。

その後、2015年2月にアイアクトを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。また、2016年6月にスプラシアを完全子会社化する等、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。

■ 決算動向等

2018年3月期は大幅な増収増益（黒字転換）を実現 売上高の拡大と収益性の改善の両面で大きな成果

1. 2018年3月期決算の概要

2018年3月期の業績は、売上高が前期比27.1%増の11,777百万円、営業利益が455百万円（前期は253百万円の損失）、経常利益が452百万円（前期は262百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益が237百万円（前期は369百万円の損失）と大幅な増収増益（黒字転換）を実現し、売上高は100億円を突破した。計画に対しても2度の増額修正をさらに上回る着地となっている。

売上高はすべての商材が順調に伸長した。特に、主力の「展示会出展」が、2018年3月期下期に行った営業体制の強化が奏功したことや大型案件の受注獲得※¹により、案件数及び案件単価の両方を大きく伸ばすことができた。また、需要が拡大している「イベントプロモーション」も、ターゲット顧客への営業展開を強化し、顧客単価の向上に注力したことに加え、利益率の高い案件獲得（特に、自動車や化粧品などナショナルクライアントからの指名受注）により好調に推移した。「商談会・プライベート」は、合同展示会の基礎案件をはじめとする大型案件を獲得。「カンファレンス・セミナー」は、リピート案件を確実に受注できたことに加え、新規案件の獲得にも成功。「商環境」においても協業パートナーとの連携強化や他商材等の既存顧客からの引き合い増により案件単価が大幅に増加している。「デジタル・コンテンツ & マーケティング」においては、前期より継続している体制強化と商品開発※²が奏功した。

※¹ 隔年開催となる東京モーターショー2017等。

※² 連結子会社アイアクトが展開する「コグモ・アテンド」（IBM Watsonの技術を活用したチャットボット）や「コグモ・サーチ」（IBM Watsonの技術を活用した検索サービス）など。

利益面でも、売上原価率が75.0%（前期は77.3%）、販管費率が21.2%（前期は25.4%）とそれぞれ改善したことで大幅な営業増益となり、先行費用等により一時的に営業損失となった2017年3月期からの黒字転換を実現した。なお、売上原価率の改善は、採算性を重視した業務オペレーション等によるプロジェクトごとの利益確保や外注管理体制の強化※¹によるものである。また、販管費率についても、2017年3月期における一時的なコスト要因※²の解消やコスト管理の徹底が奏功した。

※¹ 「博展会」の結成など、協業パートナーとの連携強化により、長期安定的な取引を前提とした関係構築や事前のすり合わせ等による費用の削減を図っている。今後も高騰する資材等の集中購買を進めるなど、更なる費用削減にも取り組む。

※² スラシア100%子会社化に伴う費用など。

また、特別損失として減損損失（31百万円）を計上しているが、これは連結子会社タクロボが進めていたロボティクス事業の収益計画の遅れ※によるものである。

※ AI技術を搭載した新製品の投入やAI搭載ロボットを活用した新サービスの実証実験に参画するなど、新たなマーケットの開拓に取り組んでいるが、本格導入に向けたテストマーケティングに想定以上の時間とコストが必要であり、事業の収益化には当初計画よりも時間を要する事が明らかになったことが理由である。

決算動向等

財政状態は、総資産が前期比ほぼ横ばいの5,270百万円で推移する一方、自己資本は内部留保の積み増しにより前期比20.8%増の1,066百万円に拡大したことから自己資本比率は20.2%（前期末は16.8%）に改善した。一方、資本効率を示すROEも利益率の改善により24.4%と高い水準に到達している。

2018年3月期決算の概要

(単位：百万円)

	17/3期		18/3期		増減		18/3期修正予想(18年2月付け)		達成率
	実績	構成比	実績	構成比		増減率		構成比	
売上高	9,268		11,777		2,509	27.1%	11,000		107.1%
展示会出展	2,894	31.2%	3,974	33.7%	1,080	37.3%	-	-	-
イベントプロモーション	1,562	16.9%	1,847	15.7%	284	18.2%	-	-	-
商談会・プライベートショー	2,041	22.0%	2,216	18.8%	174	8.6%	-	-	-
カンファレンス・セミナー	551	5.9%	933	7.9%	382	69.3%	-	-	-
商環境	1,106	11.9%	1,700	14.4%	594	53.8%	-	-	-
デジタル・コンテンツ&マーケティング	862	9.3%	978	8.3%	116	13.5%	-	-	-
その他	249	2.8%	126	1.1%	-123	-49.5%	-	-	-
売上原価	7,164	77.3%	8,830	75.0%	1,666	23.3%	-	-	-
販管費	2,356	25.4%	2,491	21.2%	135	5.7%	-	-	-
営業利益	-253	-2.7%	455	3.9%	708	-	450	4.1%	101.2%
経常利益	-262	-2.8%	452	3.8%	714	-	440	4.0%	102.8%
親会社株主に帰属する当時純利益	-369	-4.0%	237	2.0%	606	-	180	1.6%	132.0%
減価償却費	170		197		27				
のれん償却費	132		94		-38				
減損損失	106		59		-46				
主要な KPI の推移 (単体)									
案件単価 (千円)	3,774		4,141		367	9.7%			
顧客単価 (千円)	14,456		16,676		2,220	15.4%			
大型案件数 (件)	213		255		42	19.7%			
案件数 (件)	2,279		2,646		367	16.1%			
取引社数 (社)	595		657		62	10.4%			
リピート顧客売上高 (百万円)	6,254		7,584		1,330	21.3%			
リピート顧客数 (社)	255		301		46	18.0%			
指名受注売上高 (百万円)	5,691		6,792		1,101	19.3%			
総資産	5,257		5,270		12	0.2%			
自己資本	883		1,066		183	20.8%			
自己資本比率	16.8%		20.2%		3.4pt	-			

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

以上の通り、2018年3月期の業績を総括すると、売上高の拡大と収益性の改善の両方を同時に実現した点で大きい評価できる。特に、これまで取り組んできた営業体制の強化や付加価値の向上等により、顧客数、顧客単価、案件数、案件単価をそれぞれ順調に伸ばしたところや、採算性を重視した業務オペレーション等による原価低減（利益確保）に成功したところは、同社戦略が順調に進展していることの証左であり、今後に向けても大きな前進と言える。

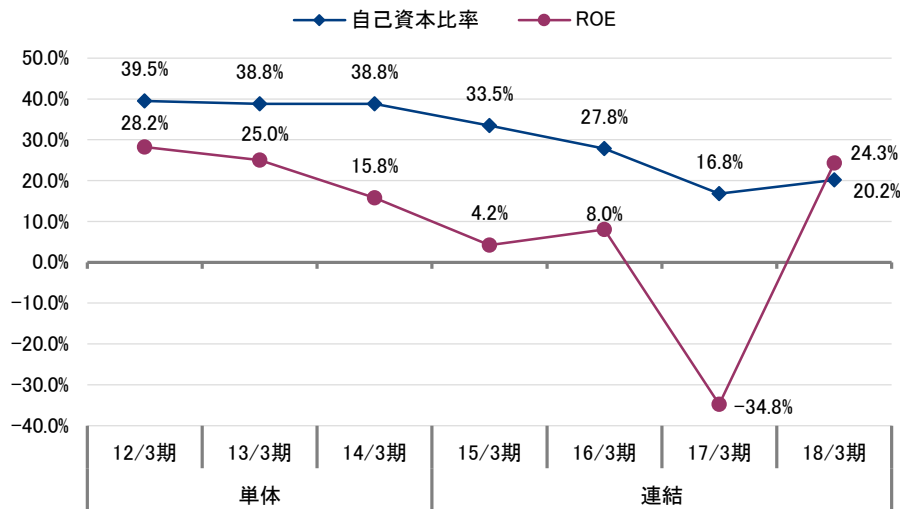
2. 過去の業績推移

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8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。

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。その後、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きた。ただ、2018年3月期は、前述のとおり大幅な損益改善を図っている。

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をたどり、2017年3月期は16.8%となったが、2018年3月期は20.2%へと改善の兆しがみえている。また、ROEも同社の収益力の高さを反映して高い水準で推移してきたものの、2014年3月期以降は利益率の低下に伴って一旦低下した。ただ、2018年3月期は収益性の改善により20%を超える高水準に到達している。

自己資本比率及びROEの推移

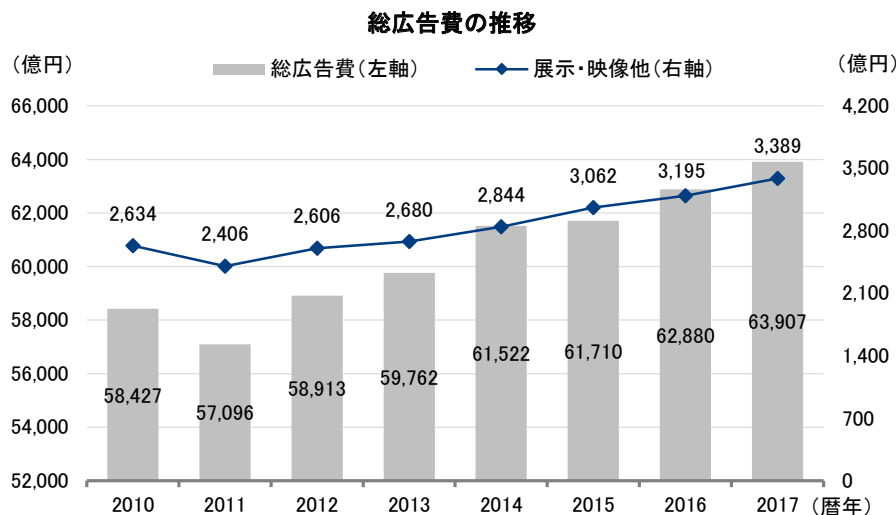


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 業界環境

2020 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、2017年の日本の総広告費は前年比1.6%増の年間6兆3,907億円と6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6.1%増の3,389億円と拡大した。訪日外国人観光客の増加への対応や東京オリンピック・パラリンピックに向けた環境整備など、観光関連が好調な上、モーターショー開催年であったことから自動車関連の展示会需要が大きく寄与した。一方、地方においても「地域おこし」に向けた施策が増えているようだ。今後については、2020年東京オリンピック・パラリンピック開催に向けて、東京ビッグサイトや幕張メッセなど展示会場の使用が制限されることによる影響が懸念されるものの、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、その一部を担うイベント支援会社や空間ディスプレイ制作会社を始め、元請け的な存在である総合代理店など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上に、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、イベント支援会社としてテー・オー・ダブリュー<4767>、セレスポ<9625>等、空間ディスプレイ制作会社として乃村工藝社<9716>、丹青社<9743>、スペース<9622>等が挙げられる

成長戦略

新たな中期ビジョン及び中期経営計画を発表 様々な体験価値の提供により「世の中を次に動かす」存在へと進化

同社は、3ヶ年の中期経営計画（ローリング方式）を推進している。2018年3月期の業績が計画を大きく上回り、売上高100億円を突破したことや同社戦略が順調に進捗していることなどを踏まえ、2021年3月期までの新中期経営計画を発表した。新たに設定した中期ビジョン「ココロ揺さぶる瞬間を創り、世の中を次に動かす」※のもと、様々な体験価値を世の中に届けることで“ココロ揺さぶる”豊かな社会の実現を目指す方向性を描いている。最終年度である2021年3月期の目標として、売上高を160億円（3年間の平均成長率10.7%）、営業利益を8億円（営業利益率5.0%）と年率2ケタ（平均）の売上成長を目指すとともに、営業利益率も将来に向けて投資を継続しながら着実な改善を図っていく計画である。

※これまでの中期ビジョン「Be a PARTNER of EXPERIENCE MARKETING」（経験価値提供マーケティング・パートナーになる）をさらに進化させ、環境変化の著しい業界を自らリードする存在として、社会に対する新たな価値提供を実現していく思いが込められている。

中期経営計画

(単位：百万円)

	18/3期		19/3期		21/3期 計画	平均 成長率
	前計画	実績	前計画	予想		
売上高	10,100	11,777	11,200	12,500	16,000	10.8%
(伸び率)	9.0%	27.1%	10.9%	6.1%	-	-
営業利益	150	455	280	500	800	20.7%
(利益率)	1.5%	3.9%	2.5%	4.0%	5.0%	-

出所：会社資料よりフィスコ作成

売上高は、2020年東京オリンピック・パラリンピックに向けて、東京ビッグサイトや幕張メッセなどの展示会場の使用が制限されることによる「展示会出展」への影響を保守的に想定する一方、関連イベント等による需要拡大を見込んでいる。特に、営業体制や業務オペレーション等が確立してきた「イベントプロモーション」を大きく伸ばす計画となっているようだ。また、新たなマーケティング分野である「デジタル・コンテンツ&マーケティング」についても、リアルとデジタルの融合などを通じて顧客に対する課題解決力（ソリューション提案）を高めるとともに、グループ子会社が取り組んでいるAI、Web、オフショア開発等も推進していく方針である。

中期経営計画の達成に向けて、以下の経営課題に対する取り組みを推進する。

1. 顧客の課題解決まで踏み込んだマーケティング・パートナーへ

従来の展示会やイベント等の企画・運営だけにとどまらず、ブランド・広告・宣伝・販促・マーケティング領域に関する様々な顧客課題への最適なソリューションの提案が求められる機会が増えるなかで、顧客要望に応える新たなソリューション開発を推進することにより、持続的なマーケティング・パートナーとしてのポジションの確立を目指す。特に、新たなマーケティング手法を取り込みサービス領域の拡大を図ることや、マーケティング効果の見える化、顧客のエンドユーザー目線でのサービス開発、グローバル対応などに取り組む。

2. Experience Marketing を実現する高度な人材の獲得・育成

顧客に対する効果的な Experience Marketing をソリューションとして提供するために最も重要な経営リソースは人材であり、とりわけ同社ビジネスは顧客課題の解決に向けたソリューションを提案する高度なマーケティングサービスであるため、人材の獲得・育成に注力する方針である。具体的には、これまでの経験やノウハウをナレッジ化し活用する事で、高度な専門性を有する人材を育てる仕組みを構築する。

3. システム・インフラと業務フローの整備による労働生産性の向上

同社ビジネスの特長は、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・製作まで、顧客の求めるソリューションをワンストップで提供するところや、部門や組織・パートナーを超えた共同作業を数多くの人々が関与しながら進め、複雑かつ多様なオペレーションを運用するところにある。同社では、業務フローをさらに整備し、最適なオペレーションに組み直すとともに、業務システムの開発・導入を通して全社的な労働生産性の向上を目指す。

■ 業績見通し

2019年3月期も引き続き増収増益を見込む 成長加速に向けた先行投資にも積極的に取り組む

2019年3月期の業績予想について同社は、売上高を前期比6.1%増の12,500百万円、営業利益を同9.8%増の500百万円、経常利益を同7.7%増の487百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同34.7%増の320百万円と増収増益を見込んでいる。

業績見通し

引き続き、「展示会出展」の確実な受注を獲得しつつ、「イベントプロモーション」及び「商環境」等の成長分野に注力する方針である。特に、各商材別のノウハウを生かした顧客単価の向上を図るとともに、課題解決型の営業スタイルによる指名受注の拡大を目指す。ただ、増収率がやや緩やかな水準にとどまるのは、売上規模の拡大を最優先にした経営方針ではなく、来期以降の成長加速（中期経営計画の達成）に向けてしっかりと足固めに取り組む姿勢を反映したものと考えられる。

また、利益面でも収益性の改善を優先し、投資を抑制した2018年3月期に対し積極的な投資活動を再開することから、営業利益率は4.0%とほぼ横ばいで推移する見通しである。なお、具体的な投資計画については、1) Experience Marketing に関する専門性の高い人材の採用・育成への投資、2) リアル接点におけるマーケティング効果に資する新商材開発への投資、3) 業務効率化、生産性向上に資するシステム開発への投資を掲げている。なお、利益予想については、下期偏重（下期に利益を積み上げる前提）になっていることには注意が必要である。

2019年3月期業績予想

(単位：百万円)

	18/3 期		19/3 期		増減	
	実績	構成比	予想	構成比	増減	増減率
売上高	11,777		12,500		722	6.1%
営業利益	455	3.9%	500	4.0%	44	9.8%
経常利益	452	3.8%	487	3.9%	34	7.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	237	2.0%	320	2.6%	82	34.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

弊社では、外部要因（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）及び内部要因（営業体制の強化、ノウハウや顧客基盤の蓄積、収益性の改善等）の両面から判断して、同社の業績予想、ひいては中期経営計画の実現は十分可能であるとみている。特に、中期ビジョンの実現に向けては、デジタル分野との融合（特に、これまでの業界の課題となっていたリアル接点におけるマーケティング効果の測定など）による同社ならではの価値創造（差別化）が成長のカギを握ると考えられる。今後も、中長期的な視点から、成長加速や収益性改善への道筋のほか、リアル領域とデジタル領域の融合による新たな価値提案、人材補強とその活用が、業績の伸びにどのように結び付いていくのかに注目していきたい。

■ 株主還元

年1回から年2回（中間配当の開始）の配当方針に変更 2019年3月期は前期比4円増配の年間20円配当を予定

2018年3月期の期末配当については、期初予想から増額修正し、前期比2円増配の16円（配当性向26.0%）に決定した。なお、同社は、株主への利益還元の機会を充実させるため、剰余金の配当を、期末配当として年1回実施する方針から、中間配当と期末配当の年2回実施する方針へ変更し、2019年3月期より中間配当を実施することを発表した。2019年3月期については前期比4円増配の年間20円配当（中間10円、期末10円）を予定している。

■ 情報セキュリティへの対策について

顧客の新商品情報などを扱う同社にとって、情報セキュリティへの対策は経営の最重要課題として取り組んでいる。具体的には、インターネットを通じた外部からの侵入をブロックする取り組みはもちろんのこと、プロジェクト特性に応じてプロジェクトルームを使用し、プロジェクトの関係者以外は入室できないようになっている。

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