

ホリスティック企業レポート アイドママーケティングコミュニケーション 9466 東証一部

アップデート・レポート
2017年9月29日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20170926

アイトママーケティングコミュニケーション(9466 東証一部)

発行日: 2017/9/29

食品スーパーやドラッグストアに統合型販促支援サービスを提供 18年3月期も堅調な増収増益基調が続く

> 要旨

◆ 会社概要

・アイトママーケティングコミュニケーション(以下、同社)は、食品スーパーやドラッグストア向けに、統合型販促支援サービスを提供している。クライアント先への専属チームの常駐、印刷以外の業務プロセスの内製化、販促チラシの制作までも手掛けて販促効果を追求する体制が特徴である。

◆ 17年3月期決算

・17/3 期決算は、売上高 7,574 百万円(前期比 5.6%増)、営業利益 838 百万円(同 11.3%増)で、期初会社計画に対する達成率は、売上高が 103.0%、営業利益が 102.0%となった。主要クライアント向けの堅調な増収と、仕入改善や原価抑制の施策による売上総利益率改善により、売上高営業利益率の改善が見られた。

◆ 18年3月期業績予想

・18/3 期業績について、同社は売上高 8,000 百万円(前期比 5.6%増)、営業利益 880 百万円(同 5.0%増)を予想している。
・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、18/3 期の業績予想を、売上高 8,101 百万円(前回 8,022 百万円)、営業利益 910 百万円(同 909 百万円)へ修正した。既存の主要クライアント向けの売上高の堅調な推移と、新規クライアント向け案件の上乗せを予想する。一方、新規案件の開始や人員増から、売上高営業利益率は若干の改善に留まるとした。

◆ 今後の注目点

・当センターでは、19/3 期以降、年 8%程度の増収が続き、20/3 期まで売上高営業利益率は現状水準の 11%台で推移すると予想する。主要クライアント向けの安定成長の持続が前提だが、それ以外のクライアント向けの売上高をどのように拡大していくかという点にも注目している。
・17年8月に「キャッシュバックアプリ」を用いたサービスの全国展開が始まった。従来とは異なるビジネスモデルがどのように広がるかにも注目しておきたい。

【 9466 アイトママーケティングコミュニケーション 業種：情報・通信業 】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2016/3	7,175	9.1	753	57.0	735	52.2	488	107.2	40.1	189.7	15.0
2017/3 E	7,574	5.6	838	11.3	822	11.8	564	15.6	41.8	223.6	15.0
2018/3 CE	8,000	5.6	880	5.0	880	7.0	620	9.8	45.9	—	15.0
2018/3 E	8,101	7.0	910	8.6	912	10.9	638	13.2	47.2	255.8	15.0
2019/3 E	8,792	8.5	986	8.4	988	8.3	692	8.3	51.2	292.0	15.0
2020/3 E	9,524	8.3	1,074	9.0	1,077	9.0	754	9.0	55.8	332.8	15.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想 16年3月の上場時に700,000株(株式分割後ベース1,400,000株)の公募増資を実施
16年10月1日に1:2の株式分割を実施 過去のEPS、BPS、配当金は分割を考慮して算出

アップデート・レポート

2/19

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。

一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

アナリスト: 藤野敬太
+81 (0) 3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら
info@stock-r.org

【主要指標】

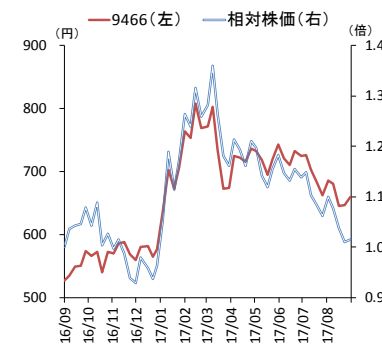
	2017/9/22
株価(円)	659
発行済株式数(株)	13,520,000
時価総額(百万円)	8,909

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	15.8	14.0	12.9
PBR(倍)	2.9	2.6	2.3
配当利回り(%)	2.3	2.3	2.3

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-2.7	-8.6	23.2
対TOPIX(%)	-5.4	-11.5	-2.1

【株価チャート】



> 事業内容

◆ 流通小売業向けに統合型販促支援サービスを提供

アйдママーケティングコミュニケーション(以下、同社)は、流通小売業界のクライアントに対し、統合型販促支援サービスを提供している。マーケティング分析を行い、プロモーションの企画・立案を行うマーケティングコンサルティングのプロセスと、企画・立案された内容に基づいて、新聞折り込みチラシのデザイン制作から実際の販促運営の支援のプロセスまで一貫して行うのが特徴である。

同社の統合型販促支援サービスの強みは、(1) 自社開発のビッグデータプラットフォームでの分析、(2) 印刷以外のプロセスの内製化、(3) クライアント常駐チーム、マーケティング・プランニングチーム、デザイン支援チームの3つのチームの有機的な連携の3点である。

同社の販促支援サービスでは、折り込みチラシを販促に用いることがほとんどであるため、日用品を取り扱い、購買層に主婦層が多く、販促にチラシを多用する業種を得意としている。そのため、同社のクライアントは、食品スーパーとドラッグストアである。特に主要クライアントであるバローホールディングス(9956 東証一部、以下バロー)向けは、同社の売上高の54.0%を占めており、バローの成長とともに同社のビジネスモデルが磨かれてきたと言っても過言ではない。

◆ 事業は単一セグメントで、バロー向けの売上高が過半を占める

同社の事業は、統合型販促支援事業の単一セグメントである。売上高の内訳に関する開示はないが、主要クライアントであるバロー向けが全売上高の過半を占めている(図表1)。

【図表1】売上高・営業利益

(単位: 百万円)

	15/3期 単体	16/3期 単体	17/3期 単体	前期比			対売上高		
				15/3期	16/3期	17/3期	15/3期	16/3期	17/3期
バロー向け	3,805	3,820	4,087	31.0%	0.4%	7.0%	57.9%	53.2%	54.0%
バロー向け以外	2,768	3,355	3,487	-4.0%	21.2%	3.9%	42.1%	46.8%	46.0%
売上高	6,574	7,175	7,574	13.5%	9.1%	5.6%	100.0%	100.0%	100.0%
営業利益	479	753	838	-3.7%	57.0%	11.3%	7.3%	10.5%	11.1%

(出所) アйдママーケティングコミュニケーション有価証券届出書、有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

> ビジネスモデル

◆ 流通小売業界の競争状況

同社のクライアントが属する流通小売業界は、総じて市場の拡大が見込みにくい業界であり、限られた市場を既存の事業者で取り合う業界となっている。特に主要なクライアントが属する食品スーパー業界は、従来の新規出店競争に加え、既存商圈におけるシェア確保の競争が激しくなっている。また、コンビニエンスストアという隣接業界との競争も激化している。

そのため、消費者ニーズの把握と、プロモーション能力の向上が課題となる。このことを同社では、「これまでの「売り場」という発想から、「買い場」という発想への転換」と表現している。

◆ 統合型販促支援サービス「ARSS」

同社は、こうした流通小売業界の企業が抱えるマーケティング機能の強化ニーズに対応する、統合型販促支援サービス「ARSS (Aidma Retail Support System)」を提供している。

「ARSS」は主に以下の2つの機能から構成される。

- (1) マーケティングコンサルティング
- (2) デザイン制作・販促運営支援

◆ 「ARSS」の機能1: マーケティングコンサルティング

店頭に陳列する商品の売価を最終的に決定するのはあくまでクライアントである。同社のマーケティングコンサルティングでは、その意思決定を支援する形でマーケティング分析を行い、プロモーションの企画・立案が行われる。

◆ 「ARSS」の機能2: デザイン制作・販促運営支援

同社のサービスはマーケティング提案を行うだけに留まらず、実際に販促ツールも作成する。販促ツールの多くは、新聞への折り込みチラシであり、そのデザイン、制作、印刷までを一貫して請け負っている。

そのため、クライアントから受け取る販売促進支援委託料は、販売促進のための成果物である折り込みチラシの配布枚数と単価の掛け算で決定される。

◆ 「ARSS」の強み

「ARSS」の強みとしては、以下の3点が挙げられよう。

- (1) 自社開発のビッグデータプラットフォームによる分析
- (2) 印刷以外のプロセスの内製化
- (3) 3つのチームの有機的な連携

◆ 強み(1): 自社開発のビッグデータプラットフォームによる分析

マーケティングコンサルティングを通じて同社が提供する付加価値は、集客を増やすことと、来店客の買い上げ点数を増やすことにある。

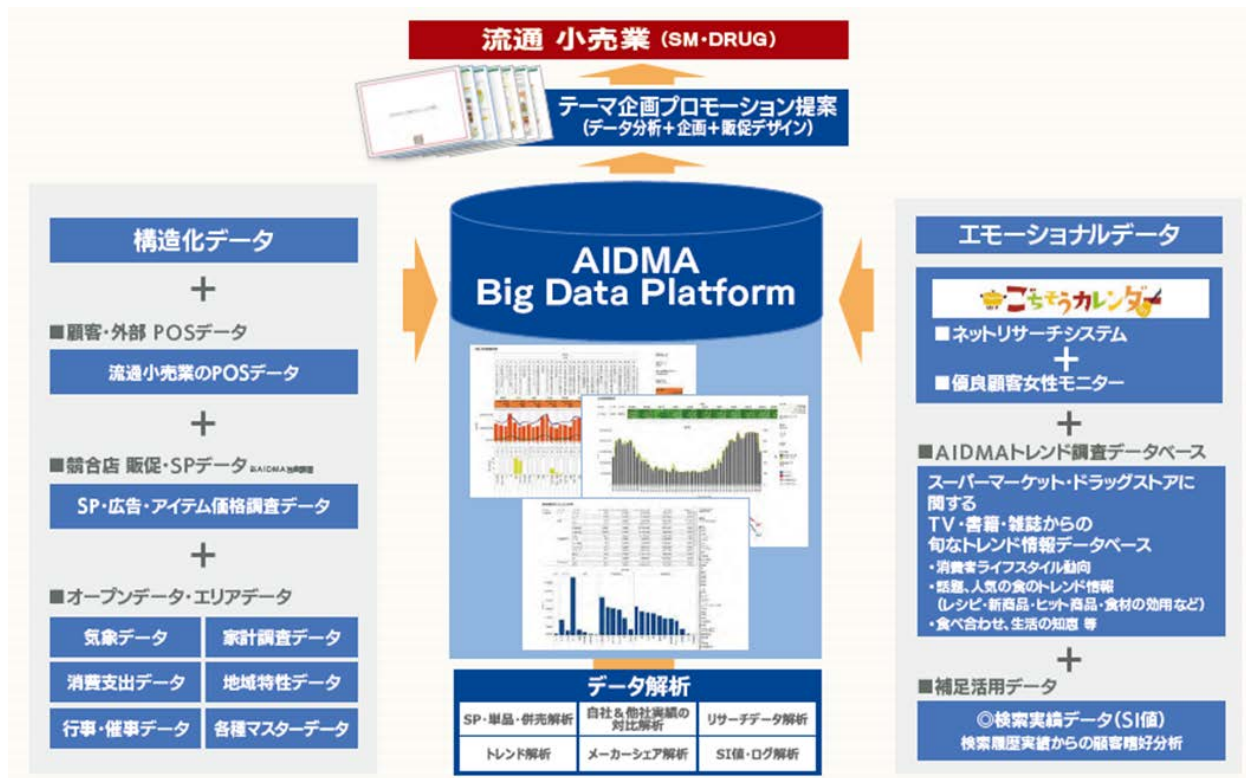
その付加価値を支えているのが、同社がこれまで蓄積してきたデータベースで構成される「AIDMA Big Data Platform」である(図表2)。これは、クライアントから提供されるPOS[※]データだけでなく、競合店データやオープンデータ、同社が独自に収集したデータを組み合わせる自社開発のシステムである。

注) POS

Point Of Salesの略。

直訳すると販売時点。店舗で商品
を販売する際に記録された販売
情報を記録したデータをPOSデー
タと言う。

【図表2】アйдマビッグデータプラットフォーム (AIDMA Big Data Platform)



(出所) アйдママーケティングコミュニケーション成長可能性に関する説明資料

◆ 強み (2) : 印刷以外のプロセスの内製化

「ARSS」の強みは、マーケティング提案に始まり、セールスプロモーションの企画立案、ビッグデータ分析、クリエイティブ、制作、ネット販促に至るまで、プロモーションに必要なプロセスのほとんどを内製化している点である。これらの一連のプロセスを内製していることで、販促支援サービスの機能の順次追加、ノウハウの蓄積が可能となっている。

実際、トレンドリサーチのツールとしての「ごちそうカレンダー」や「お弁当食べたい!」、チラシ以外の顧客接点のツールとしての「スマホ de 販促」等のサービスを行っている。単独で利益を上げるサービスではなく、機能の追加という意味合いが強いこれらのサービスは、プロセスを内製していたために実現に至ったものと言えよう。

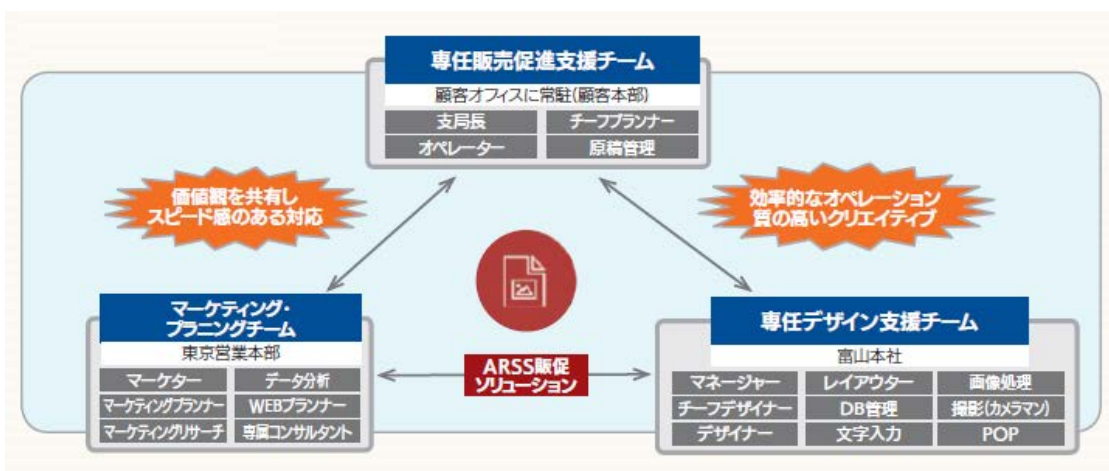
唯一内製していない機能は、チラシの印刷である。クライアントの各店舗にチラシを配送する必要があるためであり、最適の印刷会社を選択して、販促計画に応じて同社が発注する形態をとっている。

◆ 強み (3) : 3つのチームの有機的な連携

同社は、各クライアントに対し、以下の3つのチームが協業して付加価値を提供している (図表3)。

- (1) クライアント先に常駐する専任販売促進支援チーム
- (2) 東京営業本部のマーケティング・プランニングチーム
- (3) 富山本社を中心とした専任デザイン支援チーム

【 図表 3 】 クライアントに付加価値を提供する 3 チームの連携



(出所) アイドママーケティングコミュニケーション決算説明会資料

同社の競争優位性のひとつとなっているのは、クライアントのオフィスに常駐する専任販売促進支援チームの存在である。クライアントの視点では、同社のサービスは、社内の販売促進部のアウトソーシングサービスとも捉えられる。そのため、専任チームが常駐していることは、クライアントにとって大きなポイントとなる。同社では、17年5月時点で、12クライアントにチームを常駐させている。

東京営業本部のマーケティング・プランニングチームでは、上述の「AIDMA Big Data Platform」で収集・蓄積されたデータの分析や加工を行い、各クライアントに常駐する販売支援チームとともに販促プランを策定している。

富山本社を中心とした専任デザイン支援チームは、策定された販促プランをもとに、チラシ等の制作物を作成する。専任デザイン支援チームはクライアント先に常駐しているわけではないが、クライアントごとに専任チームが儲けられている。

◆ クライアントは食品スーパーが中心

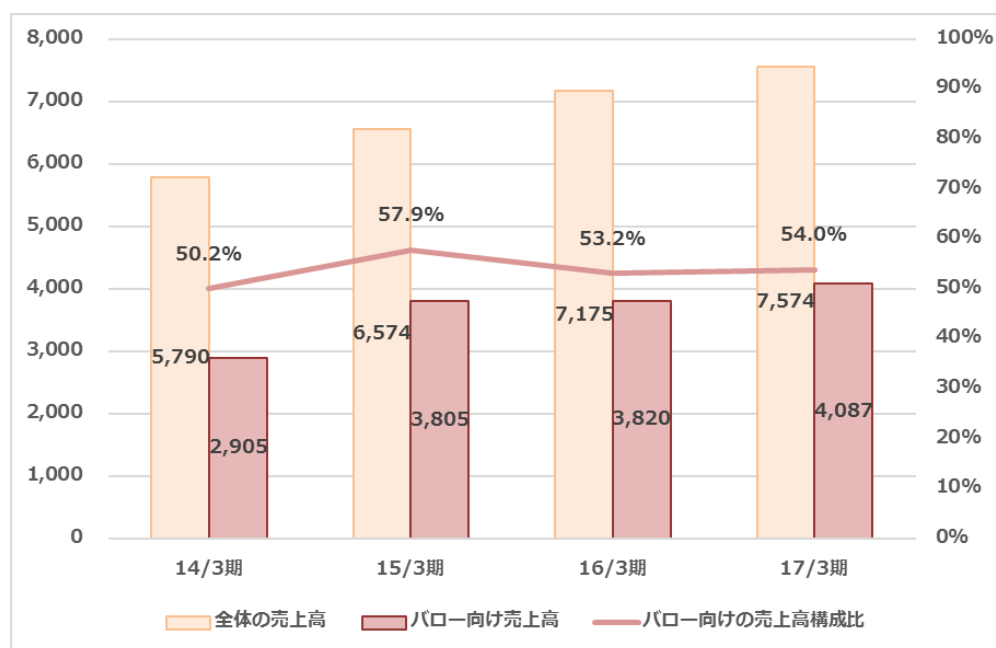
同社の売上高を業種別に見ると、食品スーパーが約 85%、ドラッグストアが約 15%となっている。同社の販促支援サービスが、日用品を取り扱い、購買層に主婦層が多く、販促にチラシを多用する業種を得意としていることを示唆していよう。

上述の通り、現在は 12 クライアントにチームを常駐させているが、これまで他社に切り替えられたことはない。

クライアントの中でも、バロー向けの売上高が多く、17/3 期の売上高の 54.0%がバロー向けとなっている (図表 4)。

【 図表 4 】 バロー向け売上高の推移

(単位: 百万円)



(出所) アイドママーケティングコミュニケーション有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

◆ 統合型販促支援サービス以外の新サービスの開発

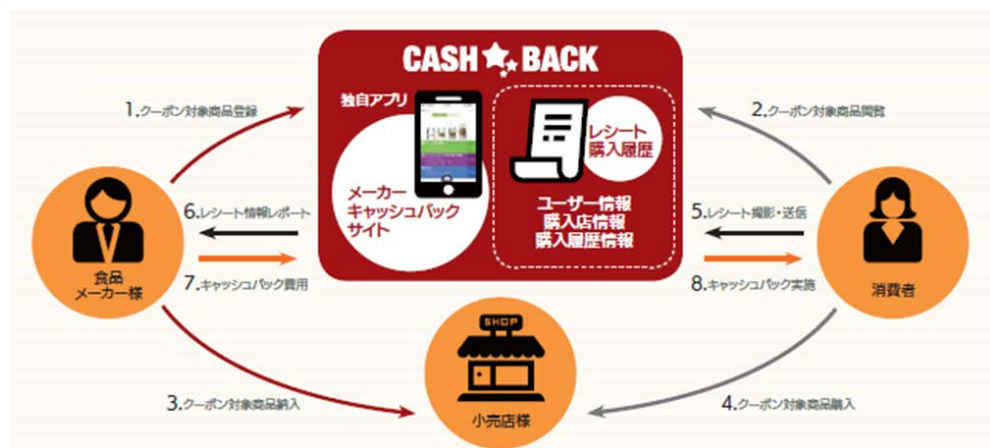
統合型販促支援サービスは、主に食品スーパーやドラッグストアを対象としたサービスであり、それ以外の業種に対するサービスの開発も進めている。その中で最も注力しているのが「キャッシュバックアプリ」である(図表5)。

「キャッシュバックアプリ」はメーカーが消費者に対して直接クーポンを配布するものである。具体的には、「キャッシュバックアプリ」のサイトに掲載されている商品を購入した際のレシートを撮影してアップすると、ポイントが付与される。一定以上のポイントが貯まると、消費者は、現金でキャッシュバックを受けるか(銀行振込)、各種ポイントへ交換するという仕組みとなっている。

従来、メーカーは小売店から店頭でのクーポン配布の許可を得る必要があったが、「キャッシュバックアプリ」を用いれば、小売店の許可がなくても消費者にクーポンを配布することができる。メーカーとしては、商品のシェアアップ、販売エリアに応じた販促、購入履歴データによる購買分析の蓄積といったメリットがある。

17年3月以降テストマーケティングを実施してきたが、17年8月に「ダイレクトマーケティングサービス」として全国展開を開始した。

【 図表 5 】「キャッシュバックアプリ」の概要



(出所) アイドママーケティングコミュニケーション決算説明会資料

> 強み・弱みの分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表 6 のようにまとめられる。

17 年 8 月にサービスが開始されたことを受け、「機会」の項目の「開発中の「キャッシュバックアプリ」」を、「「キャッシュバックアプリ」を用いた「ダイレクトマーケティングサービス」」に変更した。

【 図表 6 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・クライアント専属の常駐チームを通じた顧客企業との密接な関係 <ul style="list-style-type: none"> - 過去に他社に切り替えられたケースはなし ・3つのチームの有機的な連携をベースとした専門分業体制 <ul style="list-style-type: none"> - クライアント先に常駐する専任販売促進支援チーム - マーケティング・プランニングチーム - 専任デザイン支援チーム ・印刷以外の業務プロセスの内製とそれに裏付けられた機能開発力 ・アйдマビッグデータプラットフォームの存在
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・主要顧客への売上高依存度の高さ ・事業規模の小ささ ・現社長への依存度が高い事業運営
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・食品スーパーやドラッグストアの市場規模の大きさ <ul style="list-style-type: none"> - クライアント数の増加の余地 ・既存クライアントの成長 <ul style="list-style-type: none"> - 新規出店やM&A - 販促費の増加 ・食品・飲料メーカーの新規開拓 <ul style="list-style-type: none"> - 「キャッシュバックアプリ」を用いた「ダイレクトマーケティングサービス」(変更) ・上場による知名度の向上
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・販促手段としての新聞折り込みチラシの集客効果への懐疑が強まる可能性 <ul style="list-style-type: none"> - 新聞部数の減少 - 他の販促手段の急速な普及 ・同社の統合型販促支援サービスの販促効果が低下する可能性 ・新規参入の増加と競争の激化 ・人材の確保が難しくなる可能性

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉は創業社長と優良クライアントが出会ったことで構築されたビジネスモデルにある

同社の競争力を知的資本の観点で分析した結果を図表 7 に示した。

同社の知的資本の源泉は、印刷業界の DTP 化の波にいち早く乗り、バローという共に成長できるクライアントを獲得した創業社長の存

在と、バローとの取引を通じて磨かれていった統合型販促支援サービスのビジネスモデル及びそれを支える体制にあると考える。

換言すると、創業社長という人的資本と、バローという関係資本が出会い、その取引を通じて、統合型販促支援サービスという組織資本が構築されたと言える。

今後はこの統合型販促支援サービスを他のクライアントに移植して関係資本を更に蓄積していくとともに、それらを通じて得られた知的財産やノウハウを活用してビジネスモデルを強化するという循環が更に進むことになる。

【 図表 7 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI			
		項目	数値 (前回)	数値 (今回)	
関係資本	顧客	・顧客業種	・スーパーマーケット 売上高の約85%	-----	
			・ドラッグストア 売上高の約10%	-----	
		・取引先	・パローへの売上高 3,820百万円 (全売上高の53.2%)	4,087百万円 (全売上高の54.0%)	
		・ライコポーレーションへの売上高 (今回新規)	850百万円 (全売上高の11.2%)		
		・販売促進支援チームが常駐する クライアント数	11社 (16年5月末時点)	12社 (17年5月末時点)	
	・ブランド	・特になし	・特になし	-----	
ネットワーク	・折込チラシの印刷に関する協業	・取引のある印刷会社	社数は開示なし	-----	
		・取引のある紙会社	社数は開示なし	-----	
組織資本	プロセス	・統合型販促支援サービス (ARSS) の体制	・顧客専任の販売促進支援チーム 11社のクライアントに常駐 (16年5月末時点)	12社のクライアントに常駐 (17年5月末時点)	
			・マーケティング・プランニングチーム 東京営業本部中心	-----	
			・顧客専任のデザイン支援チーム 富山本社中心	-----	
	事業拠点	・事業拠点	・クライアントに対応した国内営業拠点 17拠点 (富山本社 東京営業本部) (4支店 11支局)	18拠点 (富山本社 東京営業本部) (4支店 12支局)	
			・制作支援拠点 4カ所 (富山本社、沖縄、宇都宮、中国・大連) (16/3期末)	-----	
			・バローとの取引	1998年の取引開始から19年	-----
	知的財産 ノウハウ	・システム	・自社開発の マーケティングデータ分析システム	アйдマビッグデータプラットフォーム	-----
		・販促支援の機能	・トレンドリサーチのツール	「ごちそうカレンダー」	-----
				「お弁当食べたい!」	-----
			・チラシ制作のツール	「ADPS」	-----
		・チャラ以外の顧客接点ツール	「スマホde販促」	-----	
		「キャッシュバックアプリ」 「ダイレクトマーケティングサービス」 として全国でサービス開始 (17年8月~)	-----		
・ソフトウェア	・貸借対照表上のソフトウェア	45百万円 (16/3期末) 85百万円 (17/3期第3四半期累計)	73百万円		
人的資本	経営陣	・現社長の存在	・創業からの年数	1977年から40年	-----
		・インセンティブ	・代表取締役社長による保有	3,676,800株 (27.20%) 資産管理会社の持分を含めると 9,276,000株 (68.61%) (16年10月の株式分割考慮後)	2,851,800株 (21.09%) 資産管理会社の持分を含めると 8,301,000株 (61.39%)
			・社長以外の取締役の持株数 (監査役は除く)	244,400株 (1.81%)	207,500株 (1.53%)
			・ストックオプション (取締役) *社外取締役は除く	なし	-----
			・役員持株会	16年11月開始	-----
		・役員報酬総額 (取締役) *社外取締役は除く	93百万円 (5名) (16/3期)	94百万円 (5名)	
	従業員	・企業風土	・従業員数	179名 (16/3期末)	185名
			・平均年齢	35.1歳 (16/3期末)	35.3歳
			・平均勤続年数	6.2年 (16/3期末)	6.7名
		・インセンティブ	・従業員持株会	158,000株 (発行済株式数の1.17%)	149,900株 (発行済株式数の1.11%)
	・ストックオプション	なし	-----		

(注) KPI の数値は、特に記載がない場合、前回は 17/3 期上期または 17/3 期上期末、今回は 17/3 期または 17/3 期末のもの
前回と変更しないものは-----と表示

(出所) アйдママーケティングコミュニケーション有価証券報告書、決算説明会資料、会社ヒアリングより
証券リサーチセンター作成

> 決算概要

◆ 17年3月期は売上高、利益とも会社計画を超過

17/3期は、売上高が7,574百万円(前期比5.6%増)、営業利益が838百万円(同11.3%増)、経常利益が822百万円(同11.8%増)、当期純利益が564百万円(同15.6%増)となった。

期初発表の17/3期の会社計画に対する達成率は、売上高は103.0%、営業利益は102.0%となり、売上高、利益とも期初会社計画を上回った。

主要クライアントであるバロー向けの売上高が前期比7.0%増となったことが牽引したほか、ライフコーポレーション(8194 東証一部)向けが売上構成比の上昇を伴う増収を示した。

売上総利益率は、16/3期の23.8%から17/3期は25.2%と1.4%ポイント上昇した。仕入改善や、自動組版システムの稼働に伴う効率化等が、売上総利益率の改善に寄与した。一方、販売費及び一般管理費(以下、販管費)は増収率を上回る前期比12.4%増となり、売上高営業利益率は0.6%ポイントの改善にとどまった。

> 今後の業績見通し

◆ 18年3月期会社計画

18/3期の会社計画は、売上高8,000百万円(前期比5.6%増)、営業利益880百万円(同5.0%増)、経常利益880百万円(同7.0%増)、当期純利益620百万円(同9.8%増)である(図表8)。

【図表8】アイドママーケティングコミュニケーションの18年3月期の業績計画

(単位: 百万円)

	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	
	実績	実績	実績	会社計画	前期比
売上高	6,574	7,175	7,574	8,000	5.6%
売上総利益	1,463	1,704	1,907	-	-
売上総利益率	22.3%	23.8%	25.2%	-	-
営業利益	479	753	838	880	5.0%
売上高営業利益率	7.3%	10.5%	11.1%	11.0%	-
経常利益	483	735	822	880	7.0%
売上高経常利益率	7.4%	10.3%	10.9%	11.0%	-
当期純利益	235	488	564	620	9.8%
売上高当期純利益率	3.6%	6.8%	7.5%	7.8%	-

(出所) アイドママーケティングコミュニケーション決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

詳細の開示はないが、既存クライアントからの安定的な受注増に加え、17/3 期から取引を開始した新規クライアントからの売上高が加わり、全体として増収が続くと同社は見込んでいる。なお、キャッシュバックアプリに関する売上高は、会社計画には含まれていない模様である。

また、17/3 期にあった売上総利益率の改善効果が続くほか、販管費の伸びがコントロールされることで、同社は、18/3 期の売上高営業利益率を 11.0%と、前期とほぼ同じ水準が維持されると予想している。

1 株当たりの配当金は、17/3 期の 15.0 円 (同 35.9%) に対し、18/3 期は 15.0 円 (同 32.7%) を予定している。17/3 期の 15.0 円の内訳は、普通配当 10.0 円、記念配当 5.0 円である。

◆ 18 年 3 月期第 1 四半期決算

18/3 期第 1 四半期は、売上高 1,964 百万円 (前年同期比 5.2%増)、営業利益 224 百万円 (同 3.1%増)、経常利益 226 百万円 (同 3.5%増)、四半期純利益 155 百万円 (同 5.2%増) であった。通期の会社計画に対する進捗率は、売上高は 24.6%、営業利益は 25.5%となった。

既存の主力クライアント向けの業績が堅調で、その販促費の増加の恩恵を受けている状況にあると考えられる。

一方、売上総利益率は 24.8%と前年同期の 25.0%に対し 0.2%ポイント低下した。これは、17/3 期の原価低減の効果が続く一方で、新規クライアント向けの案件の立ち上げに関する費用が発生したためと推察される。さらに、既存クライアント向けの拡販を目的とした採用の増加により、一時的に採用費や人件費が増加したことで販管費が増加し、売上高営業利益率は 11.4%と、前年同期の 11.7%に対して 0.3%ポイント低下した。

なお、第 1 四半期決算公表時において、期初計画は据え置かれている。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想

証券リサーチセンター (以下、当センター) では、17/3 期の実績を踏まえて、18/3 期以降の業績予想を見直した。

18/3 期は、売上高 8,101 百万円 (前期比 7.0%増)、営業利益 910 百万円 (同 8.6%増)、経常利益 912 百万円 (同 10.9%増)、当期純利益 638 百万円 (同 13.2%増) と予想した (図表 10)。

前回の当センターの予想は、売上高 8,022 百万円 (前期比 6.4%増)、営業利益 909 百万円 (同 6.3%増)、経常利益 911 百万円 (同 6.3%増)、当期純利益 592 百万円 (同 6.3%増) であり、売上高、利益とも引き上げた。

当センターでは、18/3 期の業績予想を策定する上で、以下の点に留意した。

(1) 売上高については、主要クライアントであるバロー向けとそれ以外の 2 つに分けて予想した。

バローは、グループ全体の営業収益と販促費を開示している (図表 9)。17/3 期の営業収益 5,205 億円、販促費 110.0 億円 (営業収益販促費率 2.11%) に対し、18/3 期は営業収益 5,500 億円、販促費 114.4 億円 (同 2.08%) と予想している。これらを前提に、18/3 期の同社のバロー向けの売上高は前期比 5.1%増の 4,293 百万円になるものと予想した。

バロー向け以外の売上高は、前期比 9.1%増の 3,807 百万円と予想した。うち、17/3 期より開示されるようになったライフコーポレーション向けは前期比 9.5%増の 931 百万円と予想した。その結果、全体の売上高に占める売上高構成比は、バロー向けは 53.0% (前期は 54.0%)、ライフコーポレーション向けは 11.5% (同 11.2%)、上記 2 社以外は 35.5% (同 34.8%) になるものとした。

【 図表 9 】 バローホールディングスの業績動向

(単位: 百万円)

	営業収益 (百万円)	販売費 (百万円)	期末店舗数 (店)				
			対営業収益比率	グループ合計	バロー (スーパー)	中部薬品 (ドラッグストア)	バロー (スーパー) 及び中部薬品以外
06/3期	255,321	4,513	1.77%	320	92	111	117
07/3期	288,168	5,061	1.76%	375	105	125	145
08/3期	318,026	5,290	1.66%	401	109	140	152
09/3期	336,342	5,784	1.72%	436	120	154	162
10/3期	344,900	5,613	1.63%	462	131	159	172
11/3期	379,172	6,124	1.62%	494	147	174	173
12/3期	410,577	6,584	1.60%	528	163	193	172
13/3期	431,218	7,271	1.69%	567	179	214	174
14/3期	454,180	8,199	1.81%	601	221	241	139
15/3期	470,564	9,344	1.99%	648	232	271	145
16/3期	497,463	9,989	2.01%	690	235	301	154
17/3期	520,530	11,009	2.11%	745	238	337	170
18/3期(会)	550,000	11,440	2.08%	807	247	367	193
06/3期~17/3期 平均伸び率	8.3%	9.7%	-	8.8%	9.0%	10.4%	6.2%
18/3期(会)対前年比	5.7%	3.9%	-	8.3%	3.8%	8.9%	13.5%

(出所) バローホールディングス連結決算補足資料より証券リサーチセンター作成

(2) 18/3 期の売上総利益率は、17/3 期と同じ 25.2%と予想した。効率化の進展等の原価低減分により、新規クライアントの案件の立ち上げや人員増による影響分を相殺できるものと想定した。

(3) 販管費は、17/3 期の 1,069 百万円に対し、18/3 期は 1,131 百万円まで増加するものと予想した。人件費の増加のほか、「キャッシュアプリ」関係の費用を考慮した。これらの結果、18/3 期の売上高営業利益率は 11.2%と、17/3 期の 11.1%より 0.1%ポイント上昇するものと予想した (会社計画では 11.0%)。

19/3 期は前期比 8.5%、20/3 期は同 8.3%の増収となり、売上高営業利益率は 20/3 期まで 11%台で推移すると想定した。バロー向けが年率 5%台の増収を続ける一方、クライアントの増加が牽引する形で、バロー向け以外が年率 11~12%の増収になるものとした。その結果、バロー向けの売上高構成比は緩やかに低下し、20/3 期には 50.0%にまで低下するものと予想した。

【 図表 10 】証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位: 百万円)

	15/3期単	16/3期単	17/3期単	18/3期単CE	18/3期単E	18/3期単E	19/3期単E	19/3期単E	20/3期単E	20/3期単E
				(今回)	(前回)	(今回)	(前回)	(今回)	(前回)	(前回)
損益計算書										
売上高	6,574	7,175	7,574	8,000	8,101	8,022	8,792	8,711	9,524	9,347
前期比	13.5%	9.1%	5.6%	5.6%	7.0%	6.4%	8.5%	8.6%	8.3%	7.3%
パロ-ホールディングス向け	3,805	3,820	4,087	-	4,293	4,171	4,528	4,399	4,762	4,626
売上構成比	57.9%	53.2%	54.0%	-	53.0%	-	51.5%	-	50.0%	-
パロ-ホールディングス向け以外	2,768	3,355	3,487	-	3,807	3,850	4,264	4,312	4,762	4,720
売上構成比	42.1%	46.8%	46.0%	-	47.0%	-	48.5%	-	50.0%	-
うちライブコーポレーション向け	-	-	850	-	931	-	1,037	-	1,152	-
売上構成比	-	-	11.2%	-	11.5%	-	11.8%	-	12.1%	-
売上総利益	1,463	1,704	1,907	-	2,041	2,045	2,215	2,221	2,400	2,383
前期比	4.1%	16.5%	11.9%	-	7.0%	6.4%	8.5%	8.6%	8.3%	7.3%
売上総利益率	22.3%	23.8%	25.2%	-	25.2%	25.5%	25.2%	25.5%	25.2%	25.5%
販売費及び一般管理費	983	951	1,069	-	1,131	1,136	1,229	1,229	1,325	1,325
売上高販管費率	15.0%	13.3%	14.1%	-	14.0%	14.2%	14.0%	14.1%	13.9%	14.2%
営業利益	479	753	838	880	910	909	986	992	1,074	1,058
前期比	-3.7%	57.0%	11.3%	5.0%	8.6%	6.3%	8.4%	9.1%	9.0%	6.7%
売上高営業利益率	7.3%	10.5%	11.1%	11.0%	11.2%	11.3%	11.2%	11.4%	11.3%	11.3%
経常利益	483	735	822	880	912	911	988	994	1,077	1,060
前期比	-4.5%	52.2%	11.8%	7.0%	10.9%	6.3%	8.3%	9.1%	9.0%	6.6%
売上高経常利益率	7.4%	10.3%	10.9%	11.0%	11.3%	11.4%	11.2%	11.4%	11.3%	11.3%
当期純利益	235	488	564	620	638	592	692	646	754	689
前期比	-11.0%	107.2%	15.6%	9.8%	13.2%	6.3%	8.3%	9.1%	9.0%	6.6%
売上高当期純利益率	3.6%	6.8%	7.5%	7.8%	7.9%	7.4%	7.9%	7.4%	7.9%	7.4%

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) アイドママーケティングコミュニケーション有価証券届出書、有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

【 図表 11 】証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表/キャッシュ・フロー計算書) (単位: 百万円)

	15/3期単	16/3期単	17/3期単	18/3期単CE	18/3期単E	18/3期単E	19/3期単E	19/3期単E	20/3期単E	20/3期単E
					(今回)	(前回)	(今回)	(前回)	(今回)	(前回)
貸借対照表										
現金及び預金	954	2,391	2,670	-	3,207	3,220	3,562	3,775	4,258	4,425
受取手形及び売掛金	671	716	722	-	808	787	829	835	918	880
仕掛品・原材料及び貯蔵品	44	25	25	-	77	52	28	52	80	54
その他	132	111	95	-	95	111	95	111	95	111
流動資産	1,803	3,245	3,514	-	4,188	4,171	4,516	4,774	5,353	5,472
有形固定資産	537	539	550	-	532	546	514	529	496	511
無形固定資産	41	51	78	-	98	120	185	207	202	224
投資その他の資産	185	153	256	-	256	272	256	272	256	272
固定資産	764	745	885	-	887	940	956	1,009	955	1,008
資産合計	2,567	3,990	4,399	-	5,075	5,111	5,473	5,784	6,309	6,480
買掛金及び支払手形	879	929	889	-	1,153	1,051	1,063	1,144	1,337	1,211
未払法人税等	64	130	186	-	150	175	163	191	177	204
未払金・未払費用	210	114	121	-	162	160	175	174	190	186
短期借入金	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
1年以内返済予定の長期借入金	64	28	28	-	28	28	18	18	0	0
その他	61	94	65	-	65	85	65	85	65	85
流動負債	1,280	1,296	1,290	-	1,560	1,501	1,486	1,613	1,772	1,688
長期借入金	105	76	48	-	19	19	1	1	0	0
その他	35	52	37	-	37	45	37	45	37	45
固定負債	141	128	85	-	56	64	38	46	37	45
純資産合計	1,146	2,564	3,023	-	3,459	3,545	3,948	4,124	4,499	4,746
(自己資本)	1,146	2,564	3,023	-	3,459	3,545	3,948	4,124	4,499	4,746
キャッシュ・フロー計算書										
税金等調整前当期純利益	383	731	804	-	912	911	988	994	1,077	1,060
減価償却費	42	57	50	-	37	37	40	40	40	40
売上債権の増減額 (-は増加)	-25	-45	-6	-	-85	-58	-20	-48	-89	-44
棚卸資産の増減額 (-は増加)	-1	19	0	-	-52	-3	48	0	-51	-2
仕入債務の増減額 (-は減少)	65	50	-40	-	263	81	-89	92	274	67
法人税等の支払額	-217	-147	-201	-	-309	-308	-284	-332	-308	-358
その他	140	-48	33	-	40	9	13	13	14	12
営業活動によるキャッシュ・フロー	387	616	641	-	807	669	696	761	957	776
有形固定資産の取得による支出	-116	-101	-49	-	-10	-10	-10	-10	-10	-10
有形固定資産の売却による収入	73	-	-	-	0	0	0	0	0	0
無形固定資産の取得による支出	-33	-20	-59	-	-30	-30	-100	-100	-30	-30
投資有価証券の取得・売却による支出	4	90	-101	-	0	0	0	0	0	0
その他	-90	-7	-314	-	0	0	0	0	0	0
投資活動によるキャッシュ・フロー	-163	-38	-523	-	-40	-40	-110	-110	-40	-40
長期借入金の増減額 (-は減少)	42	-64	-28	-	-28	-28	-28	-28	-18	-18
株式の発行による収入 (株式公開費用を控除後)	-	927	-	-	0	0	0	0	0	0
配当金の支払額	-103	-	-101	-	-202	-67	-202	-67	-202	-67
その他	-4	-11	-13	-	0	0	0	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	-64	851	-143	-	-231	-96	-231	-96	-221	-85
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	159	1,430	-26	-	536	533	355	554	695	650
現金及び現金同等物の期首残高	518	677	2,107	-	2,081	2,403	2,617	2,936	2,973	3,491
現金及び現金同等物の期末残高	677	2,107	2,081	-	2,617	2,936	2,973	3,491	3,669	4,141

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) アイドママーケティングコミュニケーション有価証券届出書、有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ 自然災害等のリスク

スーパーマーケットやドラッグストアなど、地域に密着した店舗網を持つ企業が同社のクライアントである。台風等の水害を始めとした自然災害により、クライアントが展開する地域に大きな被害を受ける場合、同社の業績にも影響が及ぶ可能性がある。

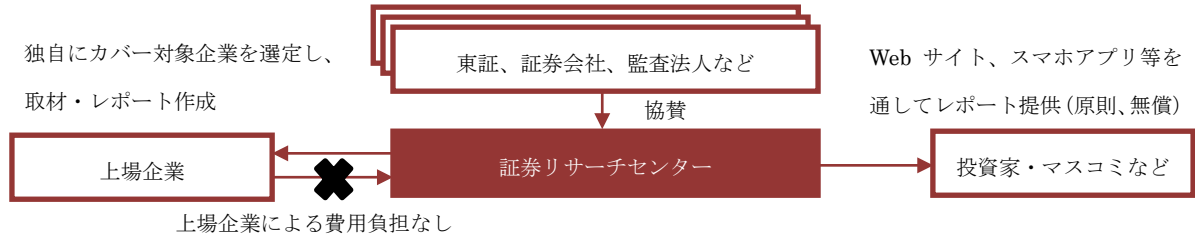
証券リサーチセンターでは、同社を対象とするレポート発信を17年3月3日より開始いたしました。

同社は17年3月21日に東証一部に市場変更いたしました。新興市場に新規上場した企業を中心に紹介してゆくという当センターの設立趣旨に則り、同社についてのレポート発信は、今回を以て終了とさせていただきます。

ホリスティック企業レポート(一般社団法人 証券リサーチセンター 発行)

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。



■ 協賛会員

(協賛)

東京証券取引所
みずほ証券株式会社
優成監査法人

SMBC 日興証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
株式会社 ICMG

大和証券株式会社
有限責任監査法人トーマツ

野村證券株式会社
新日本有限責任監査法人

(準協賛)

三優監査法人
(賛助)
日本証券業協会
宝印刷株式会社

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

日本証券アナリスト協会
株式会社プロネクサス

監査法人 A&A パートナーズ
いちよし証券株式会社

本レポートの特徴

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートの構成

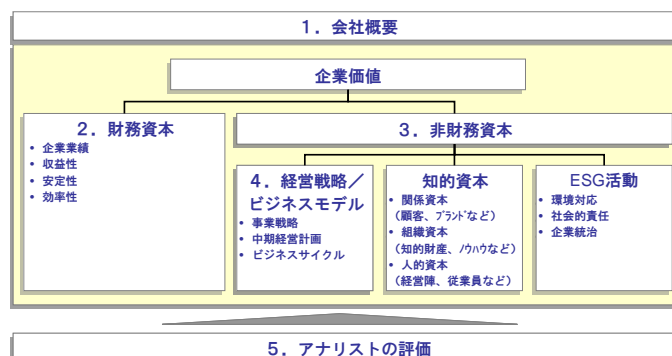
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略/ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



指標・分析用語の説明

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ ESG

Environment：環境、Society：社会、Governance：企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならないと、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。