

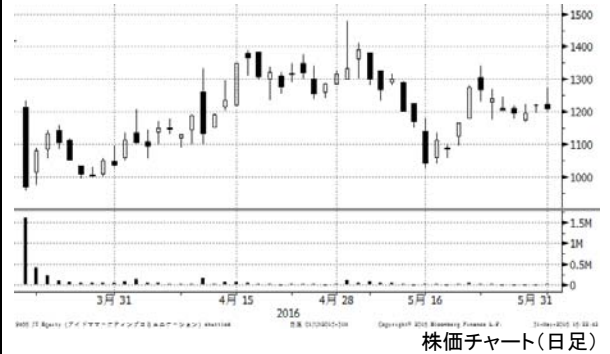
アイドママーケティングコミュニケーション (9466)

担当 織田真由美

レーティング: NEUTRAL (2016/4/6) → NEUTRAL

スーパーなど小売業の販促をアウトソーシングで受託。業績堅調ながら株価に割安感乏しい。

	売上高 (百万円)	伸び率 (%)	営業利益 (百万円)	伸び率 (%)	経常利益 (百万円)	伸び率 (%)	純利益 (百万円)	伸び率 (%)	EPS (円)	1株配 (円)
単 13/3	5,198	+4.3			466	+12.0	220	-1.3	37.67	15.00
単 14/3	5,790	+11.4	497		506	+8.6	264	+20.0	44.45	17.00
単 15/3	6,574	+13.5	479	-3.7	483	-4.5	235	-11.0	38.89	0.00
単 16/3	7,175	+9.1	753	+57.0	735	+52.2	488	+107.2	80.19	15.00
単 17/3(予)	7,352	+2.5	822	+9.2	809	+10.0	526	+7.8	77.85	10.00
株価(2016/5/31)			1,210	円						
期末発行済み株式数(16/3末)			6,760	千株						
期末自己株式数(16/3末)			0	千株						
時価総額			8,180	百万円						
企業価値(EV)			7,432	百万円						
ROE(16/3実績)			26.3	%						
予想配当利回り			0.8	%						
予想PER			15.5	倍						
BPS(16/3実績)			379.37	円						
PBR			3.2	倍						
CFPS(15/3実績)			63.9	円						
PCFR			18.9	倍						
EV/EBITDA(16/3実績)			-	倍						

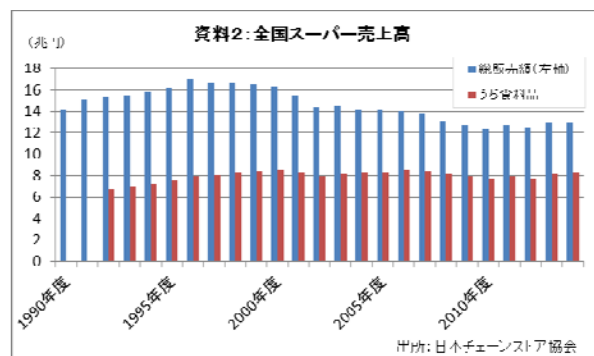
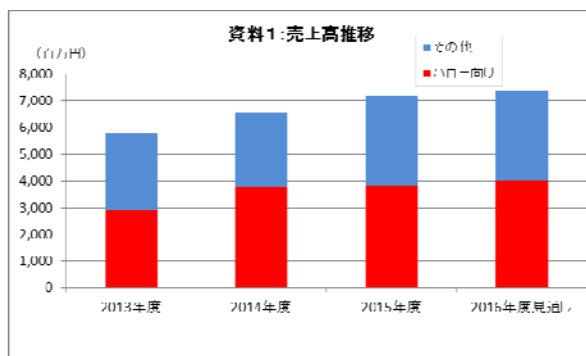


出所: アイドママーケティングコミュニケーション、ブルームバーグ、今村証券

2015年11月19日付で普通株式1株につき100株の割合で株式分割を実施。これに伴い、2012年度の期首に当該株式分割が行われたと仮定して1株当たり指標を算出。

新聞の折込広告(チラシ)など食品スーパーやドラッグストアなどの小売業の販売促進を支援。折込広告の制作のみならず、売上データやトレンド情報に基づいた販促の企画や店舗内外のPOP広告、スマートフォンを利用した販促メディアの企画・制作を行う。

2016年3月期決算は、前の期に獲得した新規の大型案件が寄与し増収増益。前の期にコスト増加要因となった新規案件に係る専任チームの組成などのコスト負担が軽減されたことで、営業利益、経常利益、純利益がそれぞれ2億円以上の増益となった。主要顧客であるバロー向けの売上高は38億20百万円となり、依存度は2015年3月期の57.9%から53.2%に低下した(資料1参照)。



国内景気の低迷やインターネット通販市場の拡大などの影響から全国スーパー売上高は低迷（資料2参照）、流通小売業界では競争が激化し、消費者に対する訴求力や消費者目線の販売促進活動が必要不可欠のものとなっている。また、コスト削減圧力も強いことから、販売促進活動においてはデータ分析などに基づいた科学的かつ効率的なマーケティングが求められている。

こうした中で、同社は折込広告等の販促物のデザインや制作、印刷・配布手配などのサービスのみならず、データ分析やトレンド情報に基づいた企画提案、顧客のオフィスに常駐し販売促進を支援するサービスを展開している。食品スーパーなどからみれば販売促進部門を丸ごと外部に委託することができることになる。

強みは、① スーパーマーケットやドラッグストアなど特定業界に特化していること、② 売上データや気象データ、トレンド情報などを独自分析したシステムを活用した販促が可能なこと、③ 顧客先での常駐サービス、などが挙げられる。結果として顧客のリピート率は高く、安定したストック型のビジネスモデルを確立、売上高は増加傾向が続いている。なお、常駐サービスは2016年3月末時点でバローやエコス、中部薬品など11社において提供している。

同社の成長のカギを握るのは、① 顧客の増加、② 顧客の成長だ。

顧客の増加

ターゲットとしているのは年商100億円以上のスーパーマーケットやドラッグストアで、基本的に1地域で1社との契約としている。経済産業省発表の商業動態統計によれば、2015年のスーパーマーケットの販売額は13.2兆円、ドラッグストアの商品販売額は5.3兆円と、計18.5兆円の市場規模があるなかで、同社の潜在市場規模は18.5兆円に平均販促比率1.5%（売上に対する販促費の比率の平均）を乗じた2775億円程度と試算される。1地域に複数のスーパーがあることを考えると実際の同社の潜在市場規模はその10分の1から15分の1程度とみる必要があるが、15分の1程度としても185億円程度の市場があるとみられ、現状の2倍以上に拡大する余地がある。地域的にも同社の顧客は現在、東日本や中部地方に集中している。九州や東北などで顧客の拡大余地がある。

こうした中で同社は、今期に入り福岡に国内17カ所目の拠点を開設した。これにより九州北部や中国地方での営業を強化する方針だ。

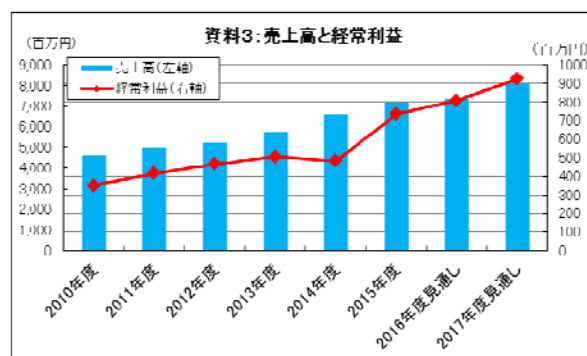
顧客の成長

顧客が新規に出店をしたり、M&A（買収・合併）などによって顧客のグループ規模が拡大することも業績にプラスの影響をもたらす。出店等によって折込広告の部数が増加するからだ。反対に店舗を閉鎖したり、M&Aされる場合にはマイナスの影響が想定される。

既存のマーケットに加えて、今後の成長戦略として同社が掲げるのが食品メーカーの広告市場への参入だ。食品メーカーに対して、同社の強みである「購買データ」、「市場データ」などのデータ分析やトレンド情報を活用しての食品や飲料の広告、販促支援のサービスを提供する方針だ。具体的にはスマートフォンなどのアプリを活用してキャッシュバックを行うなどの方法を検討している。

一方、リスク要因としては、特定の取引先の依存が高いことだ。常駐サービスを提供している顧客への依存が高いことはもちろんのこと、最大顧客であるバローへの依存度は5割以上だ。何らかの要因によって取引関係に問題が生じたり、販売促進政策に変更等があった場合の影響は大きい。現状ではそうした問題はみられないが、リスク要因として認識しておきたい。

2017年3月期の業績予想は、前期に獲得した案件がフルに寄与することで小幅の増収見通し。新規案件獲得は見込んでおらず、既存顧客との取引拡大効果による増収を見



込む。一方、利益は増収効果によって増益が見込まれる。営業利益、経常利益、純利益ともに2期連続の最高益更新見通しだ。

来期に向けては新規案件獲得に期待したい。2015年度並みの1割程度の増収となれば、EPSは93円程度が期待できる。ただ、足元の株価に対するバリュエーションに割安感は乏しい。投資判断はNEUTRALとする。

アナリストによる証明

本資料に示された見解は、言及されている発行会社とその発行会社等の有価証券について、各アナリストの個人的見解を正確に反映しており、さらに、アナリストは本資料に特定の推奨または見解を掲載したことに対して、いかなる報酬も受け取っておらず、今後も受け取らないことを認めます。

レーティングの定義

OUTPERFORM：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超上回ると予想される。

NEUTRAL：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンの+10%と-10%の間に入ると予想される。

UNDERPERFORM：今後12ヶ月間のトータルリターンがTOPIXの予想リターンを10%超下回ると予想される。

トータルリターン：株価変動率+配当利回り

目標株価は12ヶ月間の投資を想定しており、将来発行されるレポートで修正されることもあります。

本資料に記載された意見及び予想は、記載された日付における今村証券の判断であり、これらは予告なく変更される場合があります。今村証券は本資料の記載された日付以降に内容の変更・修正を行う義務を負いません。本資料はお客様への情報提供のみを目的としたものであり、特定の有価証券売買に関する申込または勧誘を意図するものではなく、お客様に対して投資の助言を提供するものでもありません。また、本資料に記載されている情報もしくは分析がお客様にとって適切であると表明するものでもありません。投資に関する最終決定はあくまでもお客様ご自身の判断でなさいますようお願い申し上げます。

本資料に記載された内容は、信頼できると思われる情報、または信頼できる情報源から得た情報を基に今村証券が作成しておりますが、機械作業上データに誤りが発生する可能性があります。当社はその内容の正確性及び妥当性、適時性または完全性を保証するものではありませんし、本資料における過誤又は遺漏に対して何らの責任を負うものでもありません。本資料でインターネットのアドレス等を記載している場合がありますが、当社自身のアドレスが記載されている場合を除き、アドレス等の内容について当社は一切責任を負いません。本資料は、当然にお客様の投資結果を保証するものではありませんので、今村証券は、本資料の内容について第三者のいかなる損害賠償の責任を負うものでもありませんし、お客様が本資料に依拠した結果としてお客様が被った損害または損失については一切責任を負いません。また、今村証券は本資料に関するお客様からのご質問やご意見に対して、何ら対応する責任を負うものではありません。

当社および関係会社の役員は、本資料に記載された証券について、ポジションを保有している場合があります。当社および関係会社は、本資料に記載された証券、同証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買または売りのポジションを有している場合があり、今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社および関係会社は、本資料に記載された会社に対して、引受等の投資銀行業務、その他サービスを提供し、かつ同サービスの勧誘を行う場合があります。

日本および外国の株式・債券への投資は、株価の変動や、発行者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化、金利・為替の変動などにより、投資元本を割り込むリスクがあります。

本資料は当社の著作物であり、著作権法により保護されております。当社の事前の承認なく、また電子的・機械的な方法を問わず、本資料の全部もしくは一部引用または複製、転送等により使用することを禁じます。