

|| 企業調査レポート ||

プラザクリエイト本社

7502 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 1 月 24 日 (木)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. プリント事業では直営店の FC 化とオンライン事業立ち上げが順調に進捗	01
2. モバイル事業ではキャリアからの期待度上昇で大型店舗での出店が活発化	01
3. 業績は計画どおりの進捗。2019年3月期は300百万円の営業利益を予想	01
■ 業績動向	02
1. 2019年3月期第2四半期決算の概要	02
2. プリント事業の動向	03
3. モバイル事業の動向	05
■ 中期成長戦略と進捗状況	06
1. 中期成長戦略の全体像	06
2. 店舗事業の成長戦略と進捗状況	07
3. オンライン事業の成長戦略と進捗状況	08
4. モバイル事業の成長戦略と進捗状況	09
5. 法人事業の成長戦略と進捗状況	11
■ 今後の見通し	12
● 2019年3月期通期見通し	12
■ 株主還元策	15
■ 情報セキュリティ	16

■ 要約

収益力回復に向けた取り組みが順調に進捗中

プラザクリエイイト本社 <7502> は写真のプリントショップでスタートし、デジタルプリントにドメインを拡大。プリント事業では直営店舗の FC 化とオンライン事業の立ち上げを主眼とする事業モデル改革に取り組む。モバイル事業は安定収益源として基盤が確立しており、今後は法人ビジネス (BtoB) の拡大にも注目する必要がある。

1. プリント事業では直営店の FC 化とオンライン事業立ち上げが順調に進捗

同社は、かねてより進めてきた事業モデル変革の設計図づくりを 2018 年 3 月期までに終了し、現在は収益力向上の実現を目指して計画の実行を本格的に進めていく過渡期にある。プリント事業の事業モデル変革は、パレットプラザの直営店舗の全面 FC 化と、オンライン事業の立ち上げの 2 つが骨子となっている。パレットプラザはこれまでに FC 化した店舗が全般に順調な経営が続いており、下期以降、残る 200 超の店舗の FC 化を加速させる方針だ。オンライン事業では 2018 年 12 月にソフトバンク <9434> と協業して『My フォト』サービスをローンチした。オンライン事業が狙う BtoB 事業拡大の第 1 弾であり、今後の収益貢献とともに、BtoB 事業の本格展開が期待される。

2. モバイル事業ではキャリアからの期待度上昇で大型店舗での出店が活発化

モバイル事業では店舗数増加を成長戦略の柱とする構図は従来から変更はない。第 2 四半期はキャリア側の意向もあって、従来から拡大してきたワイモバイルショップの譲渡・閉店を進める傍ら、10 店のソフトバンクショップを新規出店した。一般にソフトバンクショップはワイモバイルショップの 3 倍の規模を有している。同社の第 2 四半期は店舗の大型化が進行した時期だったと言える。この背景にはキャリアの代理店政策の中で同社への信頼感と依存度が高まる状況が続いていることがある。同社自身は慎重な出店ペースの維持を基本スタンスとしているが、キャリアの意向で出店ペースが同社の予想以上に加速していく可能性もある。

3. 業績は計画どおりの進捗。2019 年 3 月期は 300 百万円の営業利益を予想

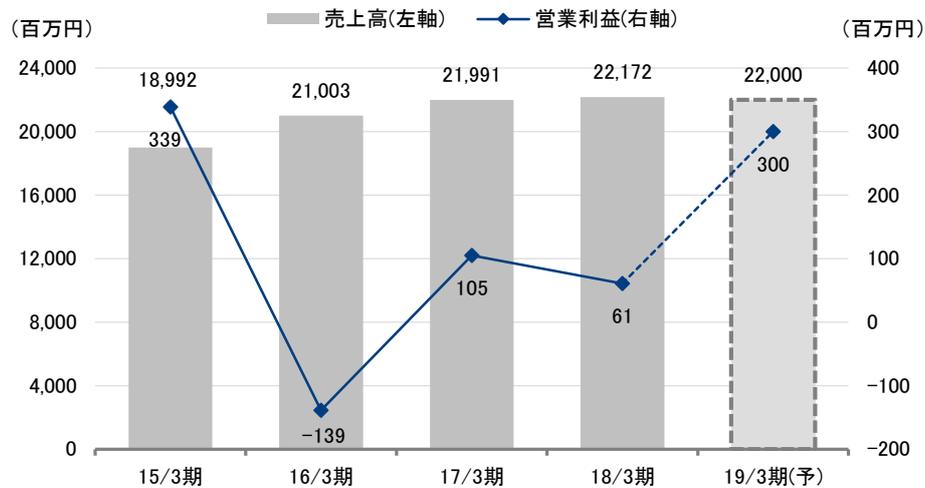
業績面は順調だ。2019 年 3 月期第 2 四半期は増収ながら営業損失で着地したが、これは当初の想定線での動きだ。期初予想との比較では自然災害や天候不順の影響をこなして売上高、利益ともに期初予想を上回った。通期については期初予想を維持し、売上高 22,000 百万円 (前期比 0.8% 減)、営業利益 300 百万円 (同 390.0% 増) を予想している。同社の収益には強い季節性があり、需要期の下期に収益が大きく拡大する傾向がある。通期予想の達成には下期の営業利益は前年同期比 14.1% 増を実現する必要がある。第 2 四半期決算では本業の部分では順調な進捗が確認できており、外部要因が通常どおりであれば下期の業績目標は十分達成可能な水準だと弊社では考えている。

要約

Key Points

- ・事業モデル変革の種まきを終え、収益力向上の取り組みが本格的にスタート
- ・『パレットプラザ』の残る200店以上のFC化が今後急加速する可能性
- ・オンライン事業は『Myフォト』がスタート。2020年3月期はBtoB展開が本格展開の見通し

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

売上高、利益の両面で期初予想を上回って着地。
収益力向上期への移行が順調に進捗している印象

1. 2019年3月期第2四半期決算の概要

同社の2019年3月期第2四半期決算は、売上高9,721百万円(前期比4.4%増)、営業損失585百万円(前年同期は714百万円の損失)、経常損失562百万円(同719百万円の損失)、親会社株主に帰属する四半期純損失621百万円(同731百万円の損失)となった。

業績動向

2019年3月期第2四半期決算の概要

(単位：百万円)

	18/3期			19/3期 2Q 累計					
	2Q 累計実績	下期実績	通期実績	予想	実績	前年同期比伸比率	前年同期比増減	期初予想比伸比率	期初予想比増減
売上高	9,313	12,858	22,172	9,500	9,721	4.4%	408	2.3%	221
営業利益	-714	775	61	-650	-585	-	129	-	65
売上高営業利益率	-7.7%	6.0%	0.3%	-6.8%	-6.0%	-	-	-	-
経常利益	-719	813	93	-650	-562	-	157	-	88
親会社株主に帰属する当期純利益	-731	673	-58	-670	-621	-	110	-	49

出所：決算短信よりフィスコ作成

期初予想との比較では、売上高は期初予想の9,500百万円を2.3%（221百万円）上回った。利益面でも、営業損失650百万円という期初予想に対して実績は65百万円損失が縮小した。詳細は後述するが、プリント事業は売上高が未達だったものの利益面では計画どおりだった。一方、モバイル事業が売上高、利益ともに計画を上回って着地し、全社ベースの収益の上振れにつながった。

同社は現在事業モデル変革の過渡期にある。2018年3月期までに事業モデル変革の種まきを終え、2019年3月期からは収益力向上期へと入った。初年度の2019年3月期はまだ生育途上であり、具体的な収益水準としては通期ベースで黒字転換が目標となっている。その中で第2四半期は、芽が出た直後の基盤づくりの時期という位置付けで、収益的には営業損失予想で臨んだ。それに対して前述のとおり若干ながらも損失は予想よりも縮小して着地し、収益力向上期への移行が順調に進んでいることを印象付ける決算だったと言える。

事業セグメント別詳細

(単位：百万円)

	18/3期	19/3期		
	2Q 累計	2Q 累計	前年同期比	増減額
プリント事業				
売上高	3,420	3,027	-11.5%	-393
営業利益	-634	-626	-	7
モバイル事業				
売上高	5,893	6,694	13.6%	801
営業利益	-77	26	-	103
全社				
売上高	9,313	9,721	4.3%	408
営業利益	-714	-585	-	129

出所：決算短信よりフィスコ作成

計画対比では自然災害要因で未達となるも、コストコントロールの徹底で利益面では計画線で着地した。

2. プリント事業の動向

第2四半期のプリント事業は、売上高3,027百万円（前年同期比11.5%減）、営業損失626百万円（前年同期は634百万円の損失）で着地した。

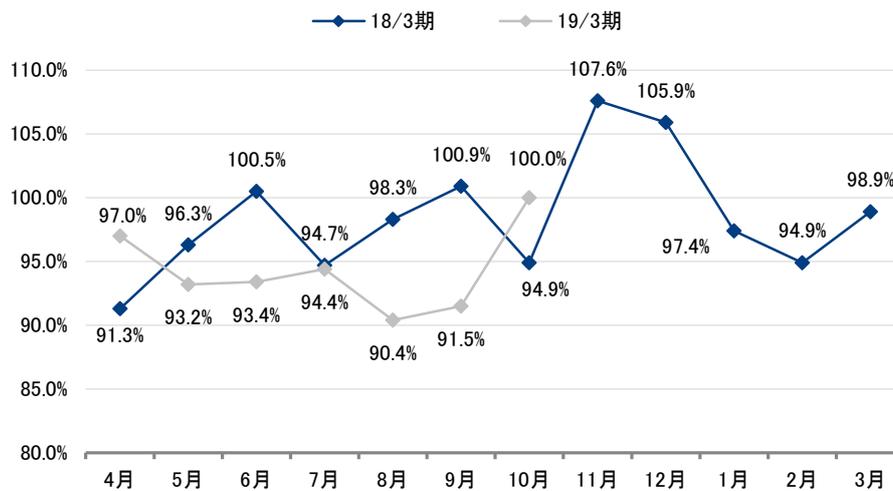
業績動向

売上高の減少は大きく2つの要因による。1つはプリントショップの「パレットプラザ」について直営からFCへの切り替えと不採算店を中心とした店舗閉鎖を進めたことによるものだ。同社は第2四半期について直営店38店舗のFC化と23店舗の退店によって210百万円の減収となったとしている。

もう1つの減収要因はパレットプラザの既存店売上高が第2四半期は前年同期比93.3%の水準にとどまったことだ。第2四半期はキャンペーンなど販売拡大のための施策を実施したものの天候不順や自然災害の影響が顕著に現れた。また、同社が進めるオンライン事業の育成と連携の観点から店舗の顧客に対して同種のオンライン事業の商材・サービスを紹介してオンライン事業を通じて購入してもらう、いわゆる“トスアップ”を推進したことも既存店売上高を押し下げることとなった。

前述のように、第2四半期のプリント事業の売上高は期初計画を下回ったがそれは既存店売上高の数値が100%を大きく下回ったことが直接の要因とみられる。同社によれば、天候・自然災害の影響とトスアップの影響を補正すれば前年同期比100%超に達しているもようで、第2四半期の既存店売上高の数値に対して同社自身は悲観や懸念はしていない状況だ。

プリント事業：直営既存店売上高前年比率



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

一方利益面では、FC化及び退店の進捗によって販管費が計画どおり減少したことに加え、自然災害等による売上高の伸び悩みに対応して販促費を計画よりも削減したことでほぼ期初計画どおりの線で着地した。

第 2 四半期は積極的な店舗投資を行い、10 店舗の新規出店を実施。費用増加を販売台数の増加で吸収し、営業利益は黒字転換を達成

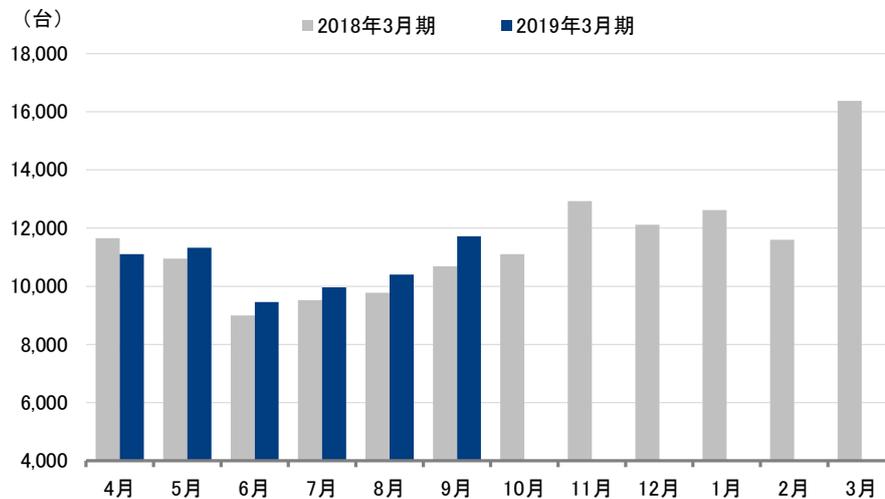
3. モバイル事業の動向

第 2 四半期のモバイル事業は、売上高 6,694 百万円（前年同期比 13.6% 増）、営業利益 26 百万円（前年同期は 77 百万円の損失）と、2 ケタ増収・営業利益黒字転換で着地した。

売上高の増収の要因として同社は、既存店販売台数が前年同期比 101.7% と堅調に推移したこと、店舗数が前年同期よりも 5 店舗増加したことが寄与したとしている。一方、利益面では第 2 四半期において 10 店舗を出店（グロスの出店数。譲渡や業態転換もあるため純増数は 3 店舗）した費用の増加を増収で吸収し、黒字転換を果たした。

モバイル事業の KPI（重要経営評価指標）である端末販売台数は、第 2 四半期累計で 63,987 台となり、前年同期の 61,575 台から 3.9% の増加となった。直接の要因は店舗数の増加によるものだ。スマートフォン市場が成熟したなかで、店舗数の増大による成長を目指す同社にとって狙いどおりの成果が出ている状況にある。

モバイル事業：携帯端末販売台数の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 中期成長戦略と進捗状況

事業モデル変革の種まきを終え、 収益力向上の実現に本格的に取り組む時期に移行。 2020 年 3 月期以降の収穫期に向けて順調な進捗が続く

1. 中期成長戦略の全体像

同社は写真のプリントショップでスタートし、フィルムカメラからデジタルカメラへ、さらにはデジタルカメラからスマートフォンへという撮影機材の変化に伴い、その対応と変化を余儀なくされてきた。それに対する同社の答えがプリント事業の事業モデルの変革と、モバイル事業への進出だ。創業以来の歴史的流れに照らすと、モバイル事業への進出自体も事業モデルの変革の一部とすることができるだろう。

現在の同社は、かねてより進めてきた事業モデル変革の設計図づくりを 2018 年 3 月期までに終了し、収益力向上の実現を目指して計画の実行を本格的に進めていく過渡期にある。2019 年 3 月期は収益力向上期の初年度であり、前期までにまいた種がようやく芽を出し、現在それを生育中というステージだ。業績動向の項で述べたように、本格的な収穫に向けて同社の取り組みは順調に進捗していると弊社では考えている。

詳細は後述するが、事業モデルが最も大きく変わるのはプリント事業だ。プリント事業の事業モデル変革は、1) 店舗事業（パレットプラザの運営事業のこと。以下同じ）について直営店の FC 化と、2) オンライン事業の立ち上げの 2 つが骨子となっている。オンライン事業は 2018 年夏に予定どおりスタートした。2019 年 3 月期の業績貢献は限定的だが 2020 年 3 月期以降の本格的な収益拡大に向けて、その道筋が一段とはっきりしてきた状況にある。数年後にはオンライン事業と店舗事業の収益規模が逆転する可能性も見えてきている。

一方、モバイル事業では、第 2 四半期に同社が新規出店を 10 店舗行った（純増数は 3 店舗）ことに象徴されるように、ソフトバンクの代理店網の中での存在感が時間を追って高まる状況が続いている。店舗網拡大の先には 5G への移行とそれに伴う買い替え需要が期待される状況にある。

さらに法人事業が着実な拡大基調にある。証明写真ボックスや ID カードプリンターの販売などから徐々にスタートしたがその後サービスメニューが拡大し、組織的にも 4 部体制へと成長した。業容の拡大に伴い独立した事業セグメントを形成するのもそう遠くないのではないかと弊社では推測している。この点ではオンライン事業も同様の可能性がある。

以上のような状況から、現在プリントとモバイルの 2 つの事業セグメントで構成されている同社は、もはやそれだけでは語りつくせない収益構造へと急速に変貌を遂げようとしている。下期から 2020 年 3 月期上期にかけてはそのことがより明確になってくるものと弊社では考えている。

『パレットプラザ』のFC化店舗は全般に順調な経営が続く。 残る200店以上の直営店舗も2年程度で全面的にFC化される見通し

2. 店舗事業の成長戦略と進捗状況

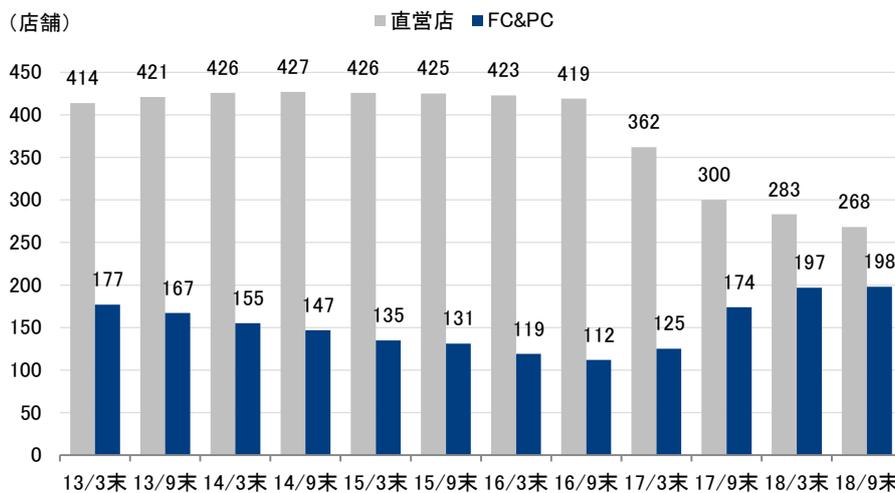
同社が創業以来展開してきた写真プリントショップ「パレットプラザ」の運営は、同社のプリント事業の中核事業であるが、大きな転換点を迎えた。同社は基本的に直営で運営してきたパレットプラザを原則として全面的にFC化することを決定し、2017年3月に第1弾のFC化を実行した。以来、着実にFC化を進めてきている（その決断に至った背景等の詳細については2017年7月14日付レポート、2018年6月13日付レポートを参照）。

第2四半期においては、直営店が2018年3月末の283店から2018年9月末には268店に15店減少した。これは全てFC店への切り替えによるものだ。一方、FC及び提携先PC※の合計数は2018年3月末の197店から2018年9月末の198へと1店の増加にとどまっている。これはFC店が新規に15店増加した一方で14店が閉店したことによる。

※ PCはプリントコーナーの略。提携先の店頭にてファーストラボ（デジタルプリント機）を設置したものだ。

この点については若干の補足説明が必要だ。同社は2013年頃より直営のパレットプラザ店舗に対して“フォト&モア”という新コンセプトを導入し、リニューアルを進めた。その効果を踏まえて全面FC化に踏み切った。すなわち、現在FC店に切り替わっているのはすべてフォト&モア型店舗で、これらのFC店の経営は全般に非常にうまくいっているようだ。一方、同社は創業直後にFC展開で店舗網を拡大していたことがあり、それ以来のFC店も残っている。第2四半期に閉店したFC店はすべてそうした旧来型FC店で、事業承継や店舗老朽化などが背景にあるとみられる。

パレットプラザ事業の店舗数の推移



注：PC=プリントコーナー（ファーストラボ設置店舗のこと）

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

中期成長戦略と進捗状況

今後同社は、268 店舗の直営店について FC 化及び閉店を進める計画だ。この点は従来から変更はない。基本的な方針として、フォト & モア化を完了した店舗は FC 化し、フォト & モア化が難しい店舗は閉鎖する方針だ。268 店舗の大まかな内訳としては約 220 店舗が FC 化候補店で、約 50 店舗が閉鎖対象となっているもようだ。FC 化候補店のうち、店舗の規模や出店先との関係等によって 10 店舗前後が例外的に直営店として残る見通しだが、残る 200 店を超える店舗については今後 FC 化が進められることになる。

具体的なスケジュールの詳細は明らかにされていないが、下期には 40～50 店の FC 化が実施される見通しだ。2020 年 3 月期においても半期で 50 店舗程度（通期で 100 店舗程度）の FC 化が実施される可能性があり、今後 2 年以内に全面 FC 化が完了すると弊社では推測している。

FC 化に当たっては人材確保が重要となる。同社は今回の FC 化についてしばしば“のれん分け”と表現している。これは、加盟金を払えば誰でも FC オーナーになれるというのではなく、パレットプラザのコンセプトや経営理念を共有し、実際に経営能力のある人材を厳しく選別した上で FC オーナーとする方針を示している。

こうした事情から直営店舗で店長として働いている人の中から能力とやる気がある人を FC オーナーとすることを原則とし、社内登用だけでは足りない部分については外部から募集している。こうした外部人材についても約 1 年間の実地研修と適性の見極め後に FC オーナーへと登用する仕組みとなっており、こうした慎重なプロセスが FC 化店舗各店の成功につながっているとみられる。

チームウェアの『OSOROCO』、年賀状印刷の『Digipri』に続く 第 3 弾の『My フォト』がスタート。 本命の BtoB 事業が本格展開期を迎える

3. オンライン事業の成長戦略と進捗状況

同社はパレットプラザ（リアル店舗）では取り込み切れなかった需要を取り込むことを目的として、2019 年 3 月期からオンライン事業を開始した。

第 2 四半期は第 1 号として、T シャツやポロシャツなどの素材にロゴや画像などをプリントし、オリジナルウェアを作成するサービスを 2018 年 6 月にスタートさせた。サービスブランドは「OSOROCO（おそろこ）」で、今後順次アイテムを増やしていく予定だ。

それに続くサービスとしては下期に年賀状プリントサービス「Digipri」がスタートしている。これは従来同社が同じサービスブランドで展開していたものだが、海外企業との合併事業を立ち上げた際に、一旦同社から合併企業側に移管された。それが合併事業の解消に伴って同社に戻ってきたものだ。同社は店舗事業であるパレットプラザにおいても年賀状印刷を取り扱っており、その点では競合関係にあると見えるかもしれない。しかしこの点については、店頭からオンラインへのトスアップする仕組みを作り、競合ではなく協業関係の構築に成功している。

中期成長戦略と進捗状況

直近の進捗としては、2018 年 12 月 3 日から開始されたソフトバンクと協業した新サービス「My フォト」がある。これは月額情報料 300 円で撮りためた写真を利用してフォトブックや 2 ヶ月カレンダーを毎月作成できるサービスだ。スマートフォンアプリで利用でき、ソフトバンク契約者に限らず利用可能だ（ソフトバンクとワイモバイルの契約者には初回月無料などの特典がある）。

「My フォト」の持つ意義は大きいと弊社では考えている。スマホアプリ化したことでフォトブック作成のハードルが低下した。この結果フォトブック体験者が拡大し、認知度やサービス内容の評価が高まることが期待される。利用料が月額 300 円で最大 6 ヶ月間繰り越しできる点や、作製した商品の送料が無料なところも、ユーザー獲得に貢献すると考えられる。「My フォト」を入り口として同社のオンライン事業の認知度アップ、利用者増加につながる流れを構築できるか注目したい。

「My フォト」におけるソフトバンクとの提携にはもう 1 つの重要な意味がある。それは BtoB 事業（実際にはその先に最終消費者がいるため BtoBtoC）であるということだ。かつて、プリント事業と店舗事業がイコールだった時代は、プリント事業は BtoC の個人相手の事業モデルであり、法人相手の BtoB 事業の実現は非常に難しかった。法人需要を取り込むことが同社がオンライン事業に進出した最大の目的であり、サービス第 3 弾としてソフトバンクを協業相手として早々に BtoB 事業をローンチしたことにより、今後のオンライン事業の展開に弾みが付くと弊社では考えている。

今後のスケジュールとしては、企業向けデジタル印刷サービスが 2020 年 3 月期にスタートする予定だ。これも多数の中小企業顧客を抱えるクラウドサービス事業者と提携した BtoB の事業展開となる。同社がオンライン事業で目指した“BtoB 展開”と“法人客の取り込み”が着実に進捗していると言える。

オンライン事業の収益規模について、初年度の 2019 年 3 月期は 4 億円程度にとどまるとみられる。同社は当初は 5 億円程度と想定していた模様だが、チームウェアサービスの開始が約 1 月遅れたことやシステムの初期トラブルなどもあり、想定を下回る見通しだ。ただしオンライン事業の収益は業績予想には大きくは織り込んでいなかったため、これによる業績修正のリスクはないと弊社ではみている。2020 年 3 月期については当初想定していたサービスが出揃うことに加え、新たな BtoB 提携を進める予定で、売上高も前期比倍増を目指してくるものと弊社では推測している。

店舗数増加による成長戦略が着実に進捗。キャリアからの高い信頼を得て、大型のソフトバンクショップへの移行が進む

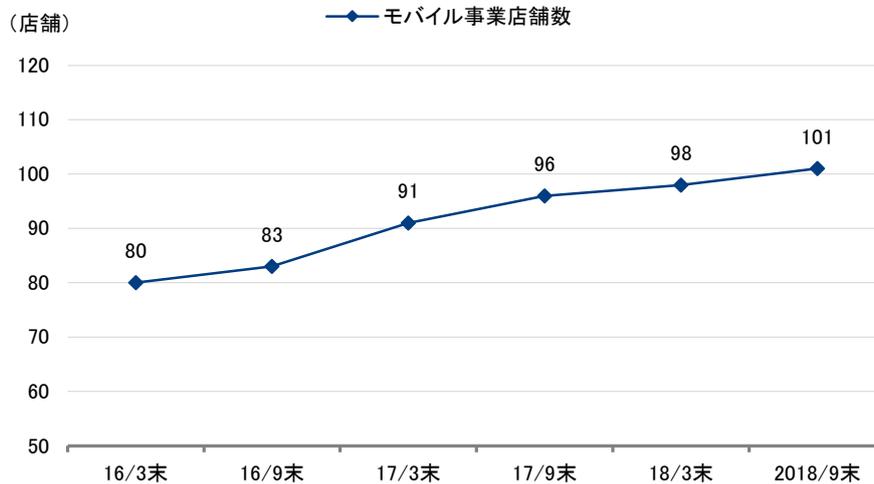
4. モバイル事業の成長戦略と進捗状況

モバイル事業では、店舗数増加を成長戦略の柱とする構図は従来から変更はない。スマートフォン市場の成熟化で 1 店舗当たりの販売台数の拡大は難しくなっている現状を店舗数の拡大で補う戦略だ。店舗数拡大のペースについては、従来から、年 5 ～ 10 店舗のペースを基本スタンスとしている。

第 2 四半期は 10 店舗の新規開店を行う一方、店舗譲渡（3 店舗）や合同化（3 店舗）、退店（1 店舗）があった、その結果 2018 年 9 月末の店舗数は、2018 年 3 月末から 3 店舗純増し 101 店となった。

中期成長戦略と進捗状況

モバイル事業:店舗数の推移



出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

第2四半期の大きな特徴は、店舗の大型化だ。同社はキャリアショップについては資本提携のあるソフトバンクのワイモバイルのショップを中心に展開してきた(過去の経緯でauのキャリアショップも1店舗運営している)。その中で第2四半期はワイモバイル店舗を縮小する一方でソフトバンクの店舗が増加した。2018年3月末との比較では2018年9月末時点でソフトバンクショップが8店舗増加し、ワイモバイルショップが5店舗減少した。平均的に見て、ソフトバンクショップはワイモバイルショップと比べて、店舗面積、スタッフ数、在庫投資などあらゆる面でおよそ3倍の規模となっており、新規出店の費用も増加することになる。その意味では第2四半期の新規出店投資は例年になく重い負担となったが、それを吸収してモバイル事業セグメントとして営業利益を確保したのは前述のとおりだ。

2019年3月期第2四半期の店舗異動の状況

	18/3末 店舗数	新規出店	退店	18/9末 店舗数
Y!mobile	48	0	5	43
Softbank	37	10	2	45
au	1	0	0	1
併売店	12	0	0	12
合計	98	10	7	101

注: 退店の内容には店舗閉鎖、譲渡、合同化を含む。

出所: 決算説明会資料、取材よりフィスコ作成

同社はパレットプラザの店舗をワイモバイル店舗にリニューアルする形でモバイル事業の店舗数を拡大してきた経緯があり、これまではワイモバイルショップの店舗数がソフトバンクショップの数を上回っていた。しかし第2四半期の移行の結果、ソフトバンクショップが業態別で最大数となった。

中期成長戦略と進捗状況

第 2 四半期の店舗数拡大及び店舗の大型化（ワイモバイルからソフトバンクへの移行）の背景にはキャリア側の意向があるとみられる。大手キャリア各社は数年前から代理店政策を変更し、経営体力はもちろんコンプライアンス経営といった視点からも代理店の選別を行うようになってきている。同社は上場企業の強みを生かしてキャリアからの高い信頼を獲得しており、それが今回の大型出店につながったとみられる。

今後については、下期にもソフトバンクショップの新規開店が続く可能性がある。前述した年間 5～10 店舗という基本ペースは既に第 2 四半期に達成した形だが、キャリア側の代理店戦略の展開次第では下期も上期同様のペースでの新規出店が行われることもあり得るだろう。

通信業界においては、トラフィックの飛躍的増大を受けて通信インフラが現在主流の 4G から、2020 年には 5G へと移行する計画が進んでいる。4G と比較して、高速・大容量、低遅延、多接続などの特徴があるとされている。5G ならではの新たなサービスや既存サービスの高度化がいろいろ想定されているが、スマートフォンなど携帯端末もまた、5G 時代が本格化すれば買い替え需要が大きく刺激されると期待される。

証明写真 BOX などの従来からの商材が着実に拡大。第 2 四半期は新規事業として『思い出整理』や通信の法人向け営業をスタート

5. 法人事業の成長戦略と進捗状況

法人事業についてはこれまで、ダビングサービスの法人連携や証明写真ボックスの全国展開、ID カードプリンターの販売事業などについて紹介してきた。これらの事業は目立たないながらも着実に成長が続いているほか、新たな事業の芽も出てきている状況だ。こうした状況に合わせて同社は組織改編を行い、現状は商材別に法人第 1 部～第 4 部の体制で営業を強化している状況だ。

既存の商材のうち証明写真ボックスの全国展開は順調に進捗している。これはいわゆる自販機ビジネスと同じ事業モデルで、駅構内やショッピングモールなど人通りの多い一角に証明写真撮影用の箱型装置を設置するものだ。同社はこれまで約 1,500 台以上の証明写真ボックスを設置し、台数ベースのシェアで業界 4 位のポジションにあるとみられる。今後は最低ラインと位置付ける 2,000 台の早期実現を目指す方針だ。

また、パレットプラザ店頭で取り扱っている「なんでもダビングサービス」の法人展開も順調だ。これまで大手家電量販店のヤマダ電機 <9831> などと提携を重ねた結果、現状ではなんでもダビングの約 60% が提携法人経由となっている状況だ（パレットプラザの店頭経由が残りの約 40% を占める）。

新規事業としては第 2 四半期から「思い出整理」事業を開始した。いわゆる終活や遺品整理の一環として、撮り貯めた写真・ビデオや、家庭内に多数存在するアルバムの整理などを手掛けるサービスだ。現状は葬儀社と連携して販売拡大を目指している。葬儀社経由という点では遺品整理の色彩が強くなると考えられ、終活需要の取り込みという点では新たな販路拡大策を取る可能性もあるだろう。

中期成長戦略と進捗状況

また通信（回線、機器）の法人販売もスタートさせた。モバイル事業においてソフトバンクのキャリアショップを主体に店舗数が拡大基調にあることは前述のとおりだ。そのモバイル事業と連携して法人向けスマートフォン契約の拡販を目指している。

法人事業の業容は売上高ベースで5億円前後と弊社では推測しており、中核の商材は証明写真ボックスで、現状の売上高のほとんどを稼いでいるとみられる。新規事業の思い出整理や法人向け通信の販売は2019年3月期から開始した新規事業であるため、収益貢献は2020年3月期からになるとみられる。組織改編と商材の拡大で、同社自身、中期的には法人事業が大きく飛躍するものと期待している状況だ。

■ 今後の見通し

下期の季節要因によって通期ベースでは営業利益 300 百万円を予想

● 2019年3月期通期見通し

同社は2019年3月期通期について、売上高22,000百万円（前期比0.8%減）、営業利益300百万円（同390.0%増）、経常利益300百万円（同220.3%増）、親会社株主に帰属する当期純利益200百万円（前期は58百万円の損失）と予想している。これらの数値は期初予想から変更はない。

2019年3月期通期見通しの概要

（単位：百万円）

	18/3期			19/3期				
	2Q累計実績	下期実績	通期実績	2Q累計実績	下期		通期	
					予想	前年同期比伸び率	予想	前期比伸び率
売上高	9,313	12,858	22,172	9,721	12,278	-4.5%	22,000	-0.8%
営業利益	-714	775	61	-585	885	14.1%	300	390.0%
売上高営業利益率	-7.7%	6.0%	0.3%	-6.0%	7.2%	-	1.4%	-
経常利益	-719	813	93	-562	862	6.0%	300	220.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	-731	673	-58	-621	821	22.0%	200	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

同社の事業には強い季節性があり、下期の高水準の収益によって上期（第2四半期）収益の低迷を吸収して通期で黒字を確保するという構図になっている。その背景には年賀状印刷に代表される年末需要や卒業シーズン等に伴う年度末需要によってプリント事業が収益を大きく好転させることがある。

プラザクリエイイト本社 | 2019年1月24日(木)
 7502 東証 JASDAQ | http://www.plazacreate.co.jp/investor_01.html

今後の見通し

2019年3月期もその構図は継続し、第2四半期までの損失を下期の黒字で吸収し、通期の営業利益は前期比約5倍の300百万円を予想している。この実現のためには下期の営業利益が前年同期比14.1%増を実現する必要がある。前述のように、第2四半期決算は売上高こそ自然災害の影響で計画を下回ったものの、利益については状況に応じたコストコントロールの徹底や、着実なトップライングロースの実現などによって計画を上回って着地した。こうしたファンダメンタルズの要因は下期に入っても継続しているとみられる。したがって天候などの外部要因に大きな変化がなければ、下期の業績目標は十分達成可能な水準だと弊社では考えている。

下期の注目点は、中期成長戦略の項で述べたところと一部重なるが、プリント事業の中の店舗事業についてはFC化の進展、オンライン事業については『Myフォト』などのサービスの販売状況だと考えている。これらの施策が着実に伸長するなかで下期の季節的需要をしっかりと取り込んで黒字化を達成できるかを見守りたい。

またモバイル事業については新規出店がどの程度の規模になるかについて注目している。キャリア側の意向によって第2四半期までのような大型出店が続くようだと収益圧迫要因となることも懸念されるが、中長期的視点からはポジティブと考えられるため、この点もその内容をよく見極めたいと考えている。

損益計算書

(単位：百万円)

	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	
					2Q累計	通期(予)
売上高	18,992	21,003	21,991	22,172	9,721	22,000
前期比	-5.7%	10.6%	4.7%	0.8%	4.3%	-0.8%
売上総利益	8,134	8,787	8,524	8,095	3,146	-
前期比	-7.6%	8.0%	-3.0%	-5.0%	-0.9%	-
対売上高比率	42.8%	41.8%	38.8%	36.5%	32.4%	-
販管費	7,795	8,927	8,418	8,034	3,732	-
前期比	-6.0%	14.5%	-5.7%	-4.6%	-4.1%	-
対売上高比率	41.0%	42.5%	38.3%	36.2%	38.4%	-
営業利益	339	-139	105	61	-585	300
前期比	-34.3%	-	-	-42.1%	-	390.0%
売上高営業利益率	1.8%	-0.7%	0.5%	0.3%	-6.0%	1.4%
経常利益	295	-563	-175	93	-562	300
前期比	-41.2%	-	-	-	-	220.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	211	-832	-46	-58	-621	200
前期比	-31.4%	-	-	-	-	-
EPS (円)	15.32	-60.47	-3.52	-4.54	-48.40	-
配当 (円)	7.00	5.00	7.00	7.00	-	7.00
BPS (円)	279.94	211.57	190.01	181.34	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

プラザクリエイト本社 | 2019年1月24日(木)
 7502 東証 JASDAQ | http://www.plazacreate.co.jp/investor_01.html

今後の見通し

貸借対照表

(単位：百万円)

	15/3 期末	16/3 期末	17/3 期末	18/3 期末	19/3 期 2Q 末
流動資産	7,171	6,267	7,164	6,112	4,536
現金及び預金	3,185	2,196	2,344	1,795	576
受取手形及び売掛金	1,467	1,577	1,846	2,029	1,494
棚卸資産	1,472	1,781	1,957	1,594	1,561
固定資産	6,583	8,490	7,257	7,451	7,365
有形固定資産	2,928	4,388	4,622	4,858	4,748
無形固定資産	415	604	509	492	513
投資その他の資産	3,238	3,497	2,125	2,101	2,103
繰延資産	10	6	3	1	0
資産合計	13,766	14,763	14,427	13,565	11,902
流動負債	4,927	5,995	6,720	5,964	5,671
支払手形及び買掛金	1,011	1,120	1,565	1,384	1,218
短期借入金等	2,464	3,276	3,436	2,712	2,776
固定負債	4,965	5,881	5,293	5,261	4,631
長期借入金	3,868	4,602	3,988	3,416	2,905
株主資本	3,780	2,788	2,403	2,335	1,596
資本金	100	100	100	100	100
資本剰余金	1,187	1,187	1,211	1,228	1,228
利益剰余金	2,492	1,563	1,449	1,302	590
自己株式	-	-63	-358	-295	-322
その他の包括利益累計額	93	96	8	2	2
新株予約権	-	1	1	1	1
純資産合計	3,873	2,886	2,412	2,339	1,600
負債・純資産合計	13,766	14,763	14,427	13,565	11,902

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)

	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期	19/3 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	321	82	1,084	745	-180
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,555	-3,009	-245	-446	-348
財務活動によるキャッシュ・フロー	2,291	1,939	-690	-846	-688
現預金換算差額	1	-1	-1	-1	-1
現預金増減	1,059	-988	147	-549	-1,218
期首現預金残高	2,125	3,185	2,196	2,344	1,795
期末現預金残高	3,185	2,196	2,344	1,795	576

出所：決算短信よりフィスコ作成

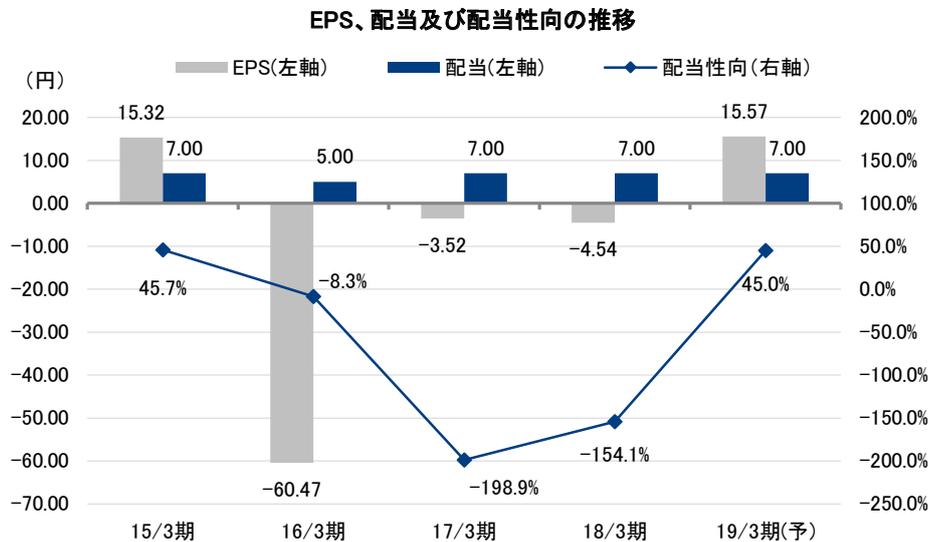
株主還元策

継続的・安定的な配当の方針を反映し、 2019 年 3 月期は前期比横ばいの 7 円配を予想

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。

2019 年 3 月期について同社は、前期比横ばいの 7 円配の配当予想を公表している。予想一株当たり当期純利益※ 15.57 円に基づく配当性向は 45.0% となる。同社は 2016 年 3 月期から 2018 年 3 月期まで親会社株主に帰属する当期純損失の状態が続いてきたが、継続的・安定的な配当を重視する同社の基本スタンスに基づき、その間も配当を継続してきた。2019 年 3 月期は 4 期ぶりに黒字化を予想しており、収益に見合った判断と評価できるだろう。

※ 2019 年 3 月期の親会社株主に帰属する当期純利益予想の 200 百万円と、2019 年 3 月期第 2 四半期の期中平均株式数 (12,844,496 株) を用いてフィスコが算出。



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ

不要な情報を持たないことと、社員教育の充実の 2 つを徹底

同社の事業モデルでは、画像データや年賀状の印刷に際しての個人名や住所等の個人情報が多数集まる。これらの顧客関連情報の管理や情報セキュリティに対して、同社は非常に高い意識と厳格な社内体制で臨んでいる。具体的には、顧客関連のデータは社内に蓄積しないことを原則としており、使用済みのものは速やかな廃棄を徹底している。また、情報セキュリティの最良の対策は社員教育に尽きるとの理念のもと、そこに注力している。

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