

共同ピーアール（東証2436）

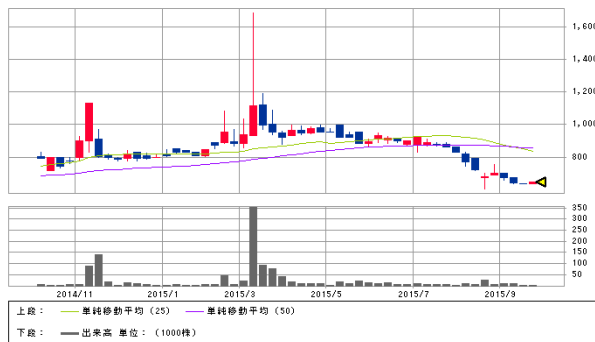
老舗企業で始まる成長への挑戦

アナリスト 堀 篤

東証 JQS	2436	
株価	646 円 (10 月 1 日)	想定株価 800 円~ 900 円
時価総額	8 億円	
単位	100 株	

創業 50 年を誇る老舗の PR 会社。

メディアとのリレーションが大変強いのが特長。今年、経営陣が変わり、40 代の新社長を迎え、旧来のイメージを払拭する、アグレッシブな展開が期待される



PER 18.9 倍 (今期予想ベース)

PBR 1.47 倍

配当 0

売上 4062 (前期) 3625 (今期会社予想)

営業利益 -386 (前期) 69 (今期会社予想)

(単位 : 百万円)

< Price Gap 要因 : >

2013 年、2014 年と赤字が続き、業績への信頼感が落ちてきたが、東京五輪へ向け、経営体制を変えて臨むことで、業績浮上と共に体質改善が進みつつある。経営陣の変化は認知されたが、期待される内部変化は、まだ株価に反映されていない。

① 事業紹介

同社は、企業や自治体・団体の広報・PR 支援、コンサルティングを行う。

企業などは、自社の PR・広報活動を行う場合、能動的な広告的色彩が強い内容であれば広告代理店を使い、媒体でニュースや報道記事として扱ってもらうニーズが強い場合には、PR 会社を使うことが多い。

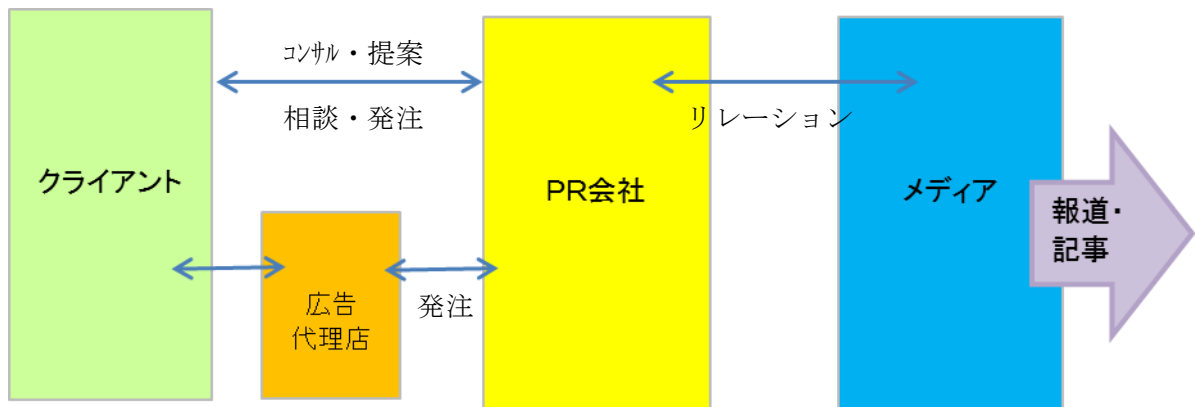
PR 会社は、各メディアとの良好な関係がなければ、クライアントの記事を取り上げさせ

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

る力が出せない。したがって、メディアとの協力関係が強いPR会社ほど、成果が上がり、クライアントがつく。

また、広告代理店も、記事的内容等に関してはPR会社へ再依頼をするケースがある。したがって、広告代理店も、PR会社のクライアントとなり得る。

ビジネスの流れ



クライアントとの6か月以上の契約・・・リテイナー (52.6%)

クライアントとの6か月未満の契約・・・スポット (41.7%)

有料の記事・・・ペイドパブ (5.7%)

② 経営陣が一新、老舗企業の器に、気鋭企業の血を入れる成功例となるか

共同ピーアールは、1964年創業の老舗PR企業だ。1998年、ロシア危機で世界経済が揺れる中、中国に合弁会社を作り、2005年にはジャスダックに上場をした。

特に創業来、メディア各社への情報発信力の強化に力を入れ、顧客を獲得してきた。「メディア・リレーションズ」という言葉は、同社の商標登録になっているほどだ。

しかし、長引く不況の中で、PR会社の多くは業績悪化に苦しんだ。景気の好不況で最も大きくぶれるのは、広告宣伝費だからだ。

共同ピーアールも、ここ数年、業績的には苦戦をしてきた。

しかし、そこへ資本を注入したのが、名古屋の気鋭企業である新東通信だ。

2014年2月、新東通信が同社の株式27%を保有し、筆頭株主となり、その後の株主提案な

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

どを経て、新東通信側推薦の 5 名の取締役を選任するに至った。

このような背景ではあるものの、新東通信が筆頭となってから 1 年半が経ち、従前の従業員・幹部社員たちとの融合は、うまく進みつつある。

新東通信は、名古屋に本社を置く企業で、150 億円程度の売上を持つ企業だ。この企業に力があるだけに、今後の共同ピーアールの展開には自然と注目される。

M&A の形はさまざまにあるが、二つの組織が融合、あるいは統合される、という形式の難しさは、ここにはない。

これまでの共同ピーアールのイメージは、どちらかというとな紳士的な、保守的ビジネスに終始していた部分があるが、新東通信のカラーは、よりアグレッシブだ。

共同ピーアールの歴史あるメディア・リレーションの力を、「新東通信的な」アグレッシブさとアイデア力で、より収益化することができれば、元々の無形資産は大きいだけに、業績の拡大は十分に可能だろう。

③ 競合事業者と、直近業績の動き

PR 大手 3 社と言われるのが、同社を入れて、以下の企業だ。

電通パブリックリレーションズ

売上高 102 億円 (2014 年度)

電通子会社

プラップジャパン

売上高 54 億円 (2014 年 8 月期)

独立系上場企業

共同ピーアール

売上高 40 億 (2014 年 12 月期)

新東通信が筆頭

3 社ともに、売上を伸ばすのは、困難な状況が続いていたものの、ここから東京五輪に向け、PR 市場が熱くなるのは間違いなく、それぞれに戦略を練った競争が激化する。

プラップジャパンは、前期 54 億円の売上に対して、営業利益が 6 億 53 百万。一方、共同ピーアールは、政府系の WEB 関連事業の引当金によって、合計 5 億 75 百万円の損失を計

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

上し、前期は3億86百万円の営業赤字を出している。

しかしながら、今期、売上総利益率の向上と、販売管理費の削減により、共同ピーアールも、2Qで黒字化を果たしてきた。

共同ピーアール業績推移

2436(東証2) 共同ピーアール 決算12月				単位:百万円 配当・EPS・BPSは円単位						
	2013年 (H25年)		2Q		2014年 (H26年)	成長率	2Q		会社 2015 (H27年)	成長率
売上	4,018,654		2,046,319		4,062,944	1.1%	1,784,276		3,625,000	-10.8%
売上総利益	2,386,548	59.4%	1,142,231	55.8%	1,840,332	45.3%	1,143,612	64.1%		
販売管理費	2,487,983	61.9%	1,147,515	56.1%	2,226,653	54.8%	1,103,800	61.9%		
広告宣伝費										
営業利益	-101,435	-2.5%	-5,283	-0.3%	-386,320	-9.5%	39,811	2.2%	69,000	1.9%
経常利益	-99,816	-2.5%	-8,886	-0.4%	-384,986	-9.5%	37,825	2.1%	66,000	1.8%
純利益	-57,060	-1.4%	-16,477	-0.8%	-515,305	-12.7%	18,896	1.1%	42,000	1.2%
配当										
純資産	986,439	47.2%			497,866	20.7%	540,008	26.0%	563,112	
平均					742,153				530,489	
総資産	2,090,200				2,407,878		2,077,826			
平均					2,249,039					
ROE					-69.43%				7.9%	
ROA					-17.12%					
EPS	-46.40				-419.06				34.16	
BPS	802.19				404.87				457.93	

④ 今後の見通し

同社は今期、ある程度販売管理費をコントロールしている。しかし、来期から、同社はより積極的な展開をしてくるだろう。

東京五輪関連のニーズはすでに拡大し始めており、この需要急増時に、リストラで利益をねん出する戦術はありえない。

さらに、売上規模がほぼ同等のプラップジャパンとの競争を意識しないわけではなく、今期は黒字転換程度で終わったとしても来期以降は、相当に積極的な展開をするだろう。プラップ社の営業利益5~6億円程度を、当面の目標としてくるのではないだろうか。

同社の戦略は、東京周辺の激戦区のみならず、地方における展開を視野に入れている。今年6月には、地域の広告会社のトップ企業が集まる「メイシス」に加盟した。メイシスは、形態は株式会社だが、実態は「広告コンソーシアム」であり、日本初の「広告シンジケート組織」を標榜している。尚、メイシスの代表者は、新東通信の会長が務めており、この地域展開が、まずは新東通信と共同ピーアールの最初の協同事業となるだろう。

メイシスをうまく使えば、各地域メディアとリレーションシップを持つことが出来、それ

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

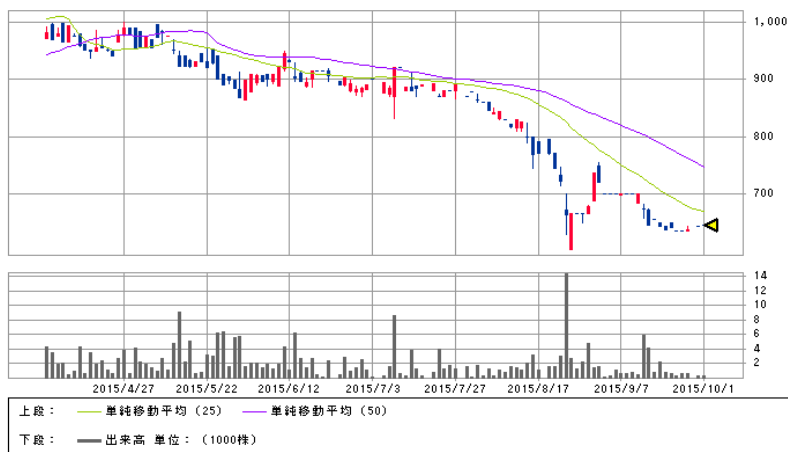
を活用すべきクライアントを、全国に持つことができるようになる。

現時点で、これらの動き、すなわち、東京五輪効果による売上・利益成長と、メイシスを含め、新東通信との協業の可能性について、数値予測をするのは困難だ。

しかし、今期利益がまだ水準が低いだけに、株価の想定根拠となる、5年間程度の利益成長率は、60%程度を予想することは可能だろう。

⑤ テクニカル

日足 6か月



株価は 25 日移動平均線を上限として下方トレンドを描いてきたが、日経平均が安値を割った 9 月 29 日に、8 月安値を割り込むこと無く推移した。

出来高も陰の極にあると見られ、ほぼ底値をついたと思える。1 か月程度の日数経過によって、株価は 25 日線を上へ抜ける可能性があり、その後、上方トレンドへと転換する可能性がある。

670 円近辺の株価が、その転換点となるだろう。

その後の上昇は、900 円程度を目標とすると思われる。

⑥ 株価想定

同社は、政府系 web 事業からの撤退による損失を計上したこと、また、実質的に経営主体が変わったことにより、バリュエーション算定が複雑になっている。

今 12 月までは、経営主体の変更による社内体制の試行錯誤が続く可能性があり、業績は保守的に見ておくべきだろう。

本レポートに掲載された情報・見直し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

来期以降の本格的な展開による利益成長は、年率で 40%~60%を予想する。

仮に年率 40%の EPS 成長を前提にした場合、2020 年の営業利益は 3 億 70 百万円程度となる。ほぼ同規模のプラップジャパンの営業利益が現時点で 5 億円程度であること、筆頭株主の新東通信の規模（売上 150 億円程度）を考えると、5 年後の 3 億 70 百万円は、極めて保守的な数値だと言える。

しかしながら、来期以降の経営戦略が、明確には発表されていないことなどに鑑み、現状では、予想成長率の下限 40%程度の利益成長を条件に、PEG=1 として、PER=40 倍を想定。

想定株価=34 円×40 倍=1316 円

一方、プラップジャパン社の PER=11.76 倍を参考とし、共同ピーアール社の EPS がスタートラインに立つ 2 年後 EPS=68 円（営業利益 1 億 40 百万円）とすると、

想定株価=68 円×12 (PER) ×0.98 (2 年間のディスカウント) =800 円

バリュエーション上の想定株価は、800 円~1300 円

また、テクニカルでの需給関係を考慮した場合、900 円近辺の抵抗ラインが存在すると思われるので、このゾーンを抜けるには、一定の材料が必要となるだろう。

これらの状況を総合的に判断し、現時点での想定株価は、800 円~900 円とする。

本レポートについて

1. 本レポートは、株式会社日本マネジコ（以下弊社）が、投資家への情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券売買の勧誘を目的としたものではありません。有価証券その他の取引に関する最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なってください。

2. 当資料に掲載されている内容の著作権は、原則として弊社に帰属いたします。本レポートにおいて提供される情報につきまして、弊社の承諾を得ずに当該資料の複製、販売、表示、配布、公表、頒布または営利目的の利用を行なう権利を有しません。

本レポートに掲載された情報・見直し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。

3. 本レポートは、弊社が信頼に足ると判断した資料、情報に基づき記載されたものですが、その正確性、完全性、適時性などに、投資者が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、付随的もしくは特別な損害またはその他の損害について、弊社が責任を負うものではありませんのでご了承ください。

本レポートに掲載された情報・見通し・意見などは、株式会社日本マネジコが信頼に足ると判断した資料、情報に基づき作成されていますが、その内容の完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は、必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は、投資者ご自身の判断と責任で行なって下さい。また、注意事項の詳細につきましては最終ページをご参照ください。