



## Bridge Report トライステージ (2178)

 妹尾 勲 社長	会社名	株式会社トライステージ	 株式会社トライステージ
	証券コード	2178	
	市場	東証マザーズ	
	業種	サービス	
	取締役社長 執行役員	妹尾 勲	
	所在地	東京都港区海岸一丁目2番20号 汐留ビルディング	
	事業内容	ダイレクトマーケティング実施企業に対して、媒体選定、受注、効果分析、顧客管理などのソリューションを総合的に提供。	
	決算月	2月末日	
	HP	<a href="http://www.tri-stage.jp/">http://www.tri-stage.jp/</a>	

### — 株式情報 —

株価	発行済株式数(自己株式を控除)	時価総額	ROE(実)	売買単位	
1,814円	7,229,044株	13,113百万円	6.6%	100株	
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
76.00円	4.2%	17.83円	101.7倍	929.62円	1.9倍

\*株価は6/8終値。発行済株式数は直近四半期末の発行済株式数から自己株式を控除。ROE、BPSは前期末実績。

### — 業績推移 —

(単位:百万円、円)

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	DPS
2012年2月(実)	34,813	1,979	1,988	1,147	153.27	20.00
2013年2月(実)	33,826	496	503	248	33.53	20.00
2014年2月(実)	36,023	775	777	374	50.36	20.00
2015年2月(実)	32,185	919	931	533	71.51	71.00
2016年2月(実)	37,131	898	890	474	68.96	75.00
2017年2月(予)	40,478	585	526	103	17.83	76.00

\*(予)は会社側予想。2012年2月期は非連結。以降は連結。当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。以下、同様。

株式会社トライステージの2016年2月期決算概要などをご紹介致します。

### — 目次 —

[1. 会社概要](#)

[2. 2016年2月期決算概要](#)

[3. 2017年2月期業績見通し](#)

[4. 今後の注目点](#)

[<参考: 中期経営計画「Tri's next vision 2015」>](#)

## 今回のポイント

・テレビ通信販売を中心としたダイレクトマーケティングを行う顧客企業に対し、表現企画、媒体選定、受注、顧客管理などのサービスを総合的に提供し顧客企業の売上拡大を支援。映像でモノを売る力に優れ、豊富なテレビ番組放送枠、受注管理ノウハウ、データ・情報の分析、蓄積なども強み。海外事業、WEB 事業に積極投資。

・16/2 期の売上高は前期比 15.4% 増の 371 億 31 百万円。上期の活況な通販市場を背景にクライアントの出稿意欲が高まり、ダイレクトマーケティング支援事業が好調。また、新業種クライアント開拓など営業力の強化も奏功した。前期から行っている営業プロセス管理の徹底とメディア枠の仕入量適正化により粗利率が改善し、売上総利益は同 12.0% 増の 35 億 76 百万円となった。中長期成長に向けた人員増強により販管費が増加し、営業利益は同 2.3% 減の 8 億 98 百万円となったが、売上、利益共に期初予想を上回った。

・17 年 2 月期の売上高は前期比 9.0% 増の 404 億 78 百万円の予想。営業利益は同 34.8% 減の 5 億 85 百万円の予想。来期以降の成長に向けた準備期間と位置づけ、中期経営計画達成に向けた M&A と新規事業への投資を積極的に進める。配当は前述の様に、中期経営計画期間中は配当性向 100% とする方針に基づき、76 円と予想している。

・前期後半から特定の大口顧客の出稿意欲が低下し、通期決算は期初予想を上回ったものの、第 4 四半期の営業利益は低水準にとどまった。この流れを受け今期業績も慎重に見ているという。株価も年初来安値水準での推移となっている。ただ、今期は「18 年 2 月期売上高 555 億円、営業利益(EBITDA) 24 億円、のれん控除後 ROE10%」達成に向けた種蒔きの期であり、足元の数字も勿論だが、M&A を始めとした投資が確実に実行されるかを見守りたい。2016 年 3 月 3 日同社は創業 10 周年を迎えた。妹尾社長の言による「第 2 創業期」を迎えた同社が次の 10 年間、どのような成長路線を辿るのかを注目したい。

## 1. 会社概要

テレビ通信販売を中心としたダイレクトマーケティングを行う顧客企業に対し、表現企画、媒体選定、受注、顧客管理などのサービスを総合的に提供し顧客企業の売上拡大を支援。映像でモノを売る力に優れ、豊富なテレビ番組放送枠、受注管理ノウハウ、データ・情報の分析、蓄積なども強み。海外事業、WEB 事業に積極投資。

### 【沿革】

大手広告代理店に勤務していた妹尾社長は、クライアントであった通信販売企業の依頼で新聞に商品広告を出稿した。反響は良好で掲載商品の売上が好調だったため、クライアントは同じ内容の広告を別の新聞にも出稿することとしたが、残念ながら今度は前回ほどの売上が上がらなかったため、クライアントは妹尾社長に二度目の広告費の値下げを依頼した。広告業界では一旦出稿した広告料を事後的に値下げすることは商慣習上殆どあり得ないため、妹尾社長は当初当惑したが、通販企業にすれば広告は商品の認知を上げるための「宣伝広告費」ではなく、売上を増加させるための「販売費」であり、広告出稿によってどれだけ商品が売れたかが最も重要な判断基準であることを理解した。

長年広告業界に身を置き、各種広告媒体の特性などを熟知していた妹尾社長は、広告出稿にとどまらず、こうしたノウハウを通販実施企業に提供して売上増に貢献できれば、大きなビジネスになると考え、属していた広告会社との円滑な話し合いの下、2006 年 3 月に同社を設立した。

広告会社時代のクライアント企業が設立当初から顧客となったため、極めてスムーズに立ち上がり、設立 2 年というスピードで 2008 年 8 月に東証マザーズ市場に上場した。

## 【企業理念など】

企業理念として、「顧客の商品・サービスが、消費者と正しく絆を結ぶために全身全霊で課題を解決する企業として社会に貢献いたします。」を掲げ、また社是を「消費者の喜びは、クライアントの喜びであり、私たちの喜び」としている。

「顧客企業の売上拡大に徹底して貢献して、顧客が感謝してくれることが最大のやりがい」という社風である。

## 【市場環境】

### <ダイレクトマーケティングとは？>

テレビやインターネットなどのメディアに電話番号や URL などの連絡先を明示し、電話や e-メール等で消費者と直接型・対話型のコミュニケーションをとり商品やサービスを販売する活動。通信販売とほぼ同義。

### <市場規模>

物販に関するダイレクトマーケティング市場は 2015 年(推測)で約 9.5 兆円。過去 10 年間に年率 10.0%で成長している。主な牽引役はインターネット通販(7.4 兆円、13.8%)となっている。

テレビ通販の同伸び率は 1.5%と市場全体の伸び率を下回っているが、市場規模は 2015 年(推測)で 5,400 億円と一定規模で堅調に増大している。

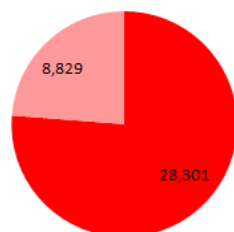
テレビ通販市場のうち、商品別では健康食品・医薬品が約 1,490 億円と最大で、28%を占めている。

テレビ通販に強い同社は、高齢層に強く安定した市場であるテレビ通販を基盤として更に強化しつつ、市場規模が大きく成長性も高い WEB 分野を強化していく。

## 【事業内容】

事業セグメントは、ダイレクトマーケティング実施企業に対して、テレビ番組放送枠をはじめとする各種メディア枠の提供、商品開発、各種表現企画・制作、受注・物流等におけるノウハウの提供等の各種ソリューションを提供する「ダイレクトマーケティング支援事業」と、ダイレクトメールや商品の発送代行や封入発送代行を行う「ダイレクトメール発送代行事業」の 2 つ。

### 売上構成



- ダイレクトマーケティング支援事業
- ダイレクトメール発送代行事業

(2016年2月期実績、外部顧客への売上高。単位:百万円)

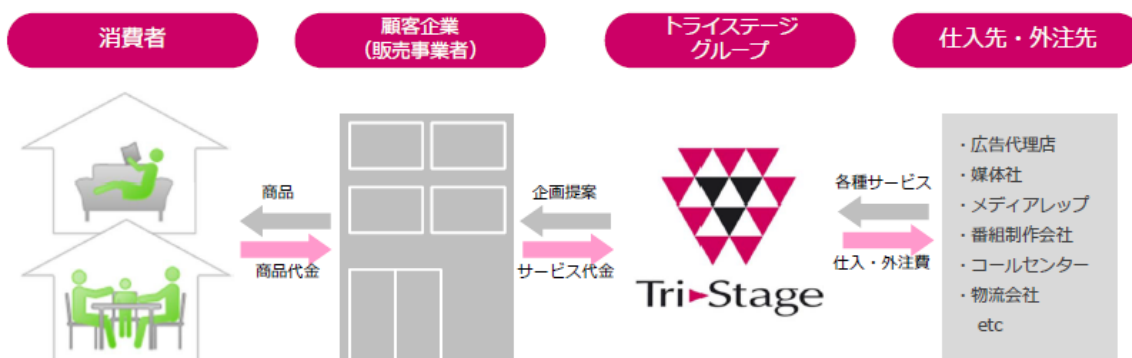
**(1)ダイレクトマーケティング支援事業**

「売上高 28,301 百万円、営業利益 902 百万円(2016年2月期実績)」

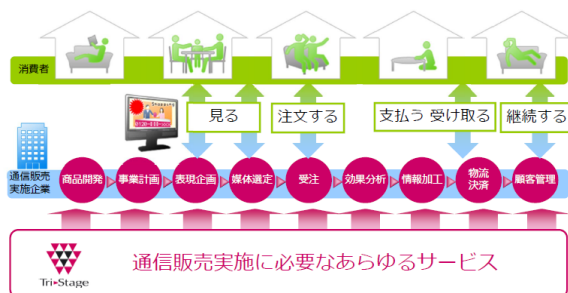
顧客であるダイレクトマーケティング実施企業が通信販売を実施し、効果的に売上を拡大させるには、消費者が関心を持つ商品開発、商品に対し十分な魅力を感じてもらうための表現方法、情報を伝達するための適切な媒体の選定、消費者の購入申し込みを確実に受注する体制など、様々な機能が必要となる。

同社は、ダイレクトマーケティングに必要なこうした様々なサービスを、同社独自のノウハウをベースに、広告代理店、番組制作会社、コールセンター等から仕入・外注して顧客企業に提供。「ダイレクトマーケティングの総合支援企業」としてバリューチェーンの全ての局面をサポートしている。

仕入・外注費に、商品の売上に応じた報酬を加えたサービス代金が主たる売上となる。



(同社 HP より)

**◎サービスの概要**

(同社 HP より)

前述の様に、ダイレクトマーケティングで売上を効果的に拡大させるためには様々な機能が必要だが、特に同社が独自のノウハウと強みを持って高い付加価値を提供しているのは以下の各分野である。

**◎企画提案**

ダイレクトマーケティングを実施する顧客企業の商品を、テレビ、ラジオ、新聞、雑誌、インターネットなどで販売するうえで、どの媒体をどの程度利用して販売するのが最適かを、顧客の戦略や予算その他の条件を把握したうえで、これまでに培ったノウハウを活用して提案する。

**◎表現企画支援**

「長年の経験やノウハウの蓄積」、「独自の番組評価システム」といった強みを武器に、テレビ、ラジオ、新聞、雑誌、インターネット、モバイル等、それぞれの媒体特性に応じた形で、顧客企業の商品特性に最適なコンセプト設定から表現物制作まで、商品の魅力を最大限に伝える番組制作を支援している。

特に、「映像でモノを売る力」には大きな自信を持っている。

### ◎媒体選定支援

テレビ番組枠やテレビ CM 枠の調達や放送計画の策定など、媒体選定業務も、消費者と商品の接点を効率的に増加させ、商品の売れ行きに大きな影響を与える重要な要素である。

「効率的なテレビ番組枠の保有」、「蓄積データ・情報の活用」などが同社の強みで、商品や媒体の特性、事業計画、予算等に応じてレスポンスが見込まれる可能性の高い媒体展開計画をサポートしている。

同社が得意とするのはテレビにおける通販番組枠や CM 枠などで、地上波、BS、CS などあらゆるテレビ電波の通販番組・CM 枠を取り扱っている。

同社が蓄積しているデータは、「曜日」、「時間帯」、「時間尺」、「メディア種別」毎に、「想定顧客獲得数」と「媒体費」が紐づけられたもので、顧客企業は適正な媒体価格で、ターゲットに合わせてあらゆる時間帯での放送が可能である。

媒体の種類としてはテレビが中心だが、ラジオやインターネットにも積極的に対応している。

### ◎受注支援

番組を見た消費者が注文をする際の受注手段が電話やインターネットなど多様化するなかで、顧客企業及び商品に最適な受注方式を提案し、実際の受注業務を請負っている。

「消費者の注文を効率的に受ける受注業務」、「消費者や商品の特性に応じた受注業務」等が同社の強みで、特にテレビにおいては、一時に大量のレスポンスが発生した際にも対応できるノウハウも有している。

### ◎顧客管理(CRM)支援

取得した顧客データをもとに、継続してデータ分析を実施し、ダイレクトメールの発送などにより最適な顧客にアプローチし、効率的に商品のアップセル(以前より高級なものの購入を促す)や、クロスセル(関連商品の購入を顧客に促す)を促進し、売上拡大をサポートしている。

### (2)ダイレクトメール発送代行事業

「売上高 8,832 百万円、営業損失 4 百万円(2016年2月期実績)」

子会社、メールカスタマーセンター株式会社において、顧客企業のダイレクトメール発送代行を手掛けている。また、収益性を引き上げるために、2015年2月には、川上分野であるネット印刷サービスも開始している。

### 【ROE 分析】

	2013/2 期	2014/2 期	2015/2 期	2016/2 期
ROE (%)	3.0	4.4	6.1	6.6
売上高当期純利益率 (%)	0.73	1.04	1.66	1.28
総資産回転率(回)	2.87	2.87	2.50	3.25
レバレッジ(倍)	1.42	1.48	1.46	1.59

中期経営計画「Tri's next vision 2015」の中では、「2018年2月期 ROE(のれん控除前)10.0%」を掲げている。のれん控除前の ROE は 15 年 2 月期 7.3%、16 年 2 月期 8.2%。

### 【特徴と強み】

同社は以下にあげる 3 つの強みにより、ダイレクトマーケティング支援事業における圧倒的な競争力を築いている。総合的に顧客企業を支援できる同業他社は存在しないと会社側は考えている。

#### ① 豊富なテレビ番組放送枠

広告会社・テレビ局との安定取引により、豊富なテレビ番組放送枠を確保している。

大量仕入(テレビ通販に適したテレビ放送枠を大量に仕入)、継続仕入(一度購入した番組枠の多くを継続的に仕入)、先行仕入(顧客企業からのオーダーがある前に、同社の判断によって先行して仕入)を行う事により、広告会社やテレビ局との強力かつ安定的な取引関係を構築している。

## ②受注管理ノウハウ

消費者の注文を効率的に受注する受注管理ノウハウを保有している。

複数のコールセンターを組み合わせることで、消費者を待たせない受注体制を構築しているほか、商品ごとに独自のマニュアルを用意し、消費者の商品理解度を深める受注業務を実施している。

化粧品や健康食品の通信販売においては、試し買いで訪れた消費者に定期購入して貰う事が重要だが、同社では電話受付時に商品の理解を深めてもらうと同時に、定期購入のメリットを丁寧に説明している。この対応によりかなり高い確率で定期顧客を獲得できしており、同社の受注体制は顧客企業から高く評価されている。

## ③データ・情報の分析、蓄積

多種多様な商品と媒体の取扱い実績をベースに「1. 効果的な媒体選定」、「2. 消費者の目を引く番組制作」、「3. 効率的な受注業務」を可能にするデータ・情報の分析、蓄積を行っている。

これら長年に亘って分析、蓄積したデータ・情報をもとに、商品や媒体の特性に応じた番組を制作・放送して消費者と商品の接点を効率的に増加させている。

## 2. 2016年2月期決算概要

### (1)業績概要

(単位:百万円)

	15/2 月期	構成比	16/2 月期	構成比	前期比	期初予想比
売上高	32,185	100.0%	37,131	100.0%	+15.4%	+6.6%
売上総利益	3,192	9.9%	3,576	9.6%	+12.0%	-
販管費	2,273	7.1%	2,678	7.2%	+17.8%	-
営業利益	919	2.9%	898	2.4%	-2.3%	+16.3%
経常利益	931	2.9%	890	2.4%	-4.4%	+16.5%
当期純利益	533	1.7%	474	1.3%	-11.0%	+15.8%

### 2桁の増収も投資先行で減益。期初予想を上回って着地。

売上高は前期比 15.4%増の 371 億 31 百万円。上期の活況な通販市場を背景にクライアントの出稿意欲が高まり、ダイレクトマーケティング支援事業が好調だった。また、新業種クライアント開拓など営業力の強化も奏功した。

前期から行っている営業プロセス管理の徹底とメディア枠の仕入量適正化により粗利率が改善し、売上総利益は同 12.0%増の 35 億 76 百万円となった。

中長期成長に向けた人員増強により販管費が増加し、営業利益は同 2.3%減の 8 億 98 百万円となったが、売上、利益共に期初予想を上回った。

期末の従業員数は単体 157 名、子会社 19 名の合計 176 名で、前期末より 21 名増加した。

### (2)セグメント別動向

(単位:百万円)

	15/2 期	構成比	16/2 期	構成比	前期比
売上高	32,185	100.0%	37,131	100.0%	+15.4%
DM 支援事業	24,667	76.6%	28,301	76.2%	+14.7%
DM 発行代行事業	7,517	23.4%	8,829	23.8%	+17.5%
営業利益	919	2.9%	898	2.4%	-2.3%
DM 支援事業	978	4.0%	902	3.2%	-7.7%
DM 発行代行事業	-58	-	-4	-	-

\* 売上高は外部顧客への売上高。営業利益の構成比は売上に対する利益率

### ◎ダイレクトマーケティング支援事業

2桁の増収も減益となった。

### <テレビ事業>

新業種クライアント獲得に取り組み、2年以内に取引開始した新規クライアントの売上高は前期比78%増の36億円となった。また、販売効果の高い自社通販番組の実施を新たな施策としながら、引き続き営業力強化、商品力強化、コスト適正化に取り組んだ。

営業力強化においては、営業プロセスの管理を徹底した。また、2015年9月に関西支店を開設した。

商品力強化においては、2015年8月に機能性表示食品の広告表現相談サービスKINO-ad(キノアド)を開始した。

コスト適正化においては、同社が過去に蓄積してきたテレビ枠の基本情報、レスポンス数及び販売数などの実績データを集約管理・分析することにより、メディア枠の仕入量が適正化され、販売価格も安定した。

上期はこうした取り組みと出稿量増加により売上高、売上総利益ともに好調だったが、3四半期後半から顧客の出稿意欲が鈍化し、低調に推移した。

### <WEB事業>

テレビを見てWEBでの購入に至る貢献度(オフラインアトリビューション)を可視化し、顧客企業のマーケティング予算配分を最適化するサービスを利用したWEB広告提案を積極的に実施した。現在、マーケティングソリューション提供で実績のある株式会社ロックオンと新たな広告効果測定サービスの共同開発に取り組んでいる。

### <海外事業>

ベトナム、台湾、マレーシア、タイ、シンガポール、インドネシアで各国の状況に合わせたマルチチャネル型の販売支援強化に取り組んだ。タイでは2014年12月に発足した現地合弁会社ROSE STAGE CO.,LTD.を本格的に稼働させるとともに、現地大手通販支援企業とタイ、マレーシアの両国での業務提携を行うなど、積極的な展開を推進した。インドネシアでは現地のテレビショッピングチャンネル向けに商品を供給するPT MERDIS INTERNATIONALの株式を26%取得した。

一方、中期経営計画に基づく各施策を実行するための人員の増加を図ったこと等によりコストが増加した。

### ◎ダイレクトメール発送代行事業

2桁の増収で営業損失は縮小した。

子会社メールカスタマーセンター(株)において、「ゆうメール」及び「クロネコDM便」の取扱通数の規模を活かした仕入の下、積極的に営業活動を展開した。新規顧客獲得および既存顧客からの受注は好調だったが、営業損失とはなったが、EBITDAは前期比112.1%増と大きく増加。今期以降も連結業績への貢献を期待している。

### (3)財務状態とキャッシュ・フロー

#### ◎主要BS

(単位:百万円)

	15年2月末	16年2月末		15年2月末	16年2月末
流動資産	11,980	8,490	流動負債	3,594	4,169
現預金	5,243	2,668	仕入債務	2,631	3,178
売上債権	4,240	4,951	短期有利子負債	411	267
有価証券	2,399	800	未払法人税等	183	265
固定資産	1,006	1,370	固定負債	398	279
有形固定資産	273	264	長期有利子負債	226	98
無形固定資産	345	331	負債合計	3,993	4,448
のれん	295	184	純資産	8,993	5,412
投資その他の資産	387	775	株主資本	8,979	5,376
資産合計	12,987	9,861	負債純資産合計	12,987	9,861

前期末に比べ売上債権が増加したが、自己株式の取得などにより現預金は減少し流動資産は同34億90百万円減少。固定資産はインドネシアでの株式取得などで投資有価証券が増加し同3億64百万円増加。資産合計は同31億25百万円減の98億61百万円となった。

仕入債務の増加等で流動負債は同 5 億 74 百万円増加し、負債合計も同 4 億 55 百万円増加の 44 億 48 百万円となった。自己株式が同 35 億 47 百万円増加したこと等により純資産は同 35 億 81 百万円減少。この結果自己資本比率は前期末より 14.6%低下したが 54.5%と、引き続き安定した財務基盤を有している。  
また、のれん控除前 ROE は 8.1%となった。

## ◎キャッシュ・フロー

(単位:百万円)

	15年2月期	16年2月期	増減
営業CF	605	718	+112
投資CF	-61	4,358	+4,419
フリーCF	544	5,077	+4,532
財務CF	-160	-4,351	-4,191
現金同等物残高	1,943	2,668	+725

営業CFのプラス幅は拡大。投資CFは定期預金の預入による支出額の減少等でプラスに転じた結果フリーCFのプラス幅は拡大した。

自己株式の取得により財務CFのマイナス幅は拡大。

キャッシュポジションは上昇した。

## (3)トピックス

## ◎配当予想を再度修正

2015年12月28日に自己株式の取得結果を考慮し、2016年2月期の1株当たり配当予想を従来の54.00円から60.00円に引き上げたが、中期経営期間中は配当性向100%を目指すという方針に基づき、16年2月期の単体のEPS実績75.68円を踏まえ、75.00円に再度引き上げた。

## ◎子会社が日本の特産品・名産品を取扱う小売業「日本百貨店」事業を承継

連結子会社株式会社トライステージリテイリングを承継会社とした吸収分割により、日本の特産品・名産品を取扱う小売業「日本百貨店」事業を株式会社コンタン(東京都台東区)から承継した。

## &lt;「日本百貨店」事業承継の目的&gt;

トライステージは、中期経営計画において「既存のテレビ通販支援事業に加え、投資枠100億円を設定し、WEB、海外分野等を中心としたM&A戦略を柱に、積極的に事業拡大を目指している。国内のダイレクトマーケティング市場は、テレビ通販の堅調な推移、ECの成長による拡大基調が続いているが、クライアントの主力取扱商品である美容・健康食品については競争が激化しており、新たな商材の取り扱いとテレビ、ラジオ以外の販売チャネルの獲得が急務・課題であった。

「日本百貨店」運営は、そうした課題解決のための有効な手段となると考え、コンタン社の状況もあり事業を承継することとした。

## &lt;株式会社コンタン概要&gt;

「ニッポンのモノづくりとスグレモノ」をテーマに、自社で目利きした日本各地の特産品・名産品を販売する「日本百貨店」のブランドを掲げる小売業を営み、首都圏の有力商業施設を中心に6店舗を展開。地方生産者にとっての首都圏での販路獲得の有力な手段になっている。

各県のアンテナショップと比較し日本全国の地方を横断して魅力的な商品を取り揃えているため、日本人から外国人観光客まで顧客層は幅広く、政府の「地方創生」の取り組みに後押しされたこともあり、直近3年間で売上高の平均成長率は50%を超え、急拡大している。

こうした中、今後観光立国を目指す日本のインバウンド需要の獲得を見据えた有力商業施設からの旺盛な出店依頼及びそれらに応じるための資金調達ニーズ、多くの顧客からのテレビ、EC通販出店、海外展開ニーズへの対応等課題も明らかになり、対応が必要となっていた。



### <今後の展開>

2016年3月1日よりトライステージリテイリング社は商号を株式会社日本百貨店に変更した。

株式会社日本百貨店はトライステージがダイレクトマーケティング支援を通じて培った経験と実績及び強力な財務基盤を最大限に活かし、テレビ、ラジオ、ECなどの販売チャネルの拡大、国内での「日本百貨店」の新規出店の加速、さらにはトライステージグループのタイ、インドネシアを始めとする海外拠点を活かし、東南アジアを中心とした海外展開も展望した成長戦略を進めていく。

今回の事業承継は「日本百貨店」事業の持続的な成長とさらなる発展に繋がり、トライステージグループの大きな成長の原動力になると考えている。

### ◎双日株式会社と資本業務提携契約を締結

2016年4月19日、双日株式会社と資本業務提携契約を締結した。

### <資本業務提携契約締結の背景>

トライステージは現在進行中の中期経営計画において、成長戦略の一つとしてWEBや海外分野を中心としたM&A戦略を掲げ、投資枠100億円を設定している。特に海外においては、テレビ通販支援のみでなく、リテールへの進出を展望した更なる事業拡大を推進している。

一方双日は、国内有数の総合商社として、国内外において自動車・食料・資源・航空機・リテール事業等における実績と様々なネットワークやノウハウを有しており、特にリテール事業において、アジアを中心に、食品流通事業、国内におけるショッピングセンターをはじめとする商業施設運営事業等を積極的に展開している。

両社は、トライステージが持つダイレクトマーケティング支援事業におけるノウハウと、双日が持つリテール事業における実績、海外におけるネットワークを掛け合わせることで、両社は企業価値の更なる向上を実現できると判断し、資本業務提携契約を締結することとした。

業務提携の効果最大化のためには、双日がトライステージの株式を保有することで将来にわたり確固たる関係を構築していくことが重要であると判断し、業務提携と合わせて、資本提携を実施することとした。

### <資本業務提携の内容>

契約	内容
業務提携	① 双日が有する総合商社ネットワークや海外事業展開ノウハウと、トライステージの海外既存及び新規投資事業を相互活用することにより、両社の海外事業を発展させる。 ② 双日が有する商業施設運営ノウハウとトライステージが有するリアル店舗展開ノウハウを相互活用することにより、トライステージグループが展開するリアル店舗の新規出店加速、持続的成長をさせる。 ③ トライステージが有するテレビショッピング事業、Eコマース事業、リアル店舗等の販売網と、双日が有する国内外の情報・ネットワークを連携させたオムニチャネル事業を推進する。
資本提携	トライステージが保有する普通株式1,445,600株を自己株式処分により双日が取得することに合意した。トライステージは、双日から、業務提携の実効性を高めること及び中長期的なパートナーシップの構築に向け取得する株式を中長期的に保有する意向であることを口頭及び資本業務提携契約書において確認している。

### <第三者割当による自己株式処分について>

今回の資本提携においては、トライステージが保有する1,445,600株の自己株式(普通株式)を処分価額一株につき2,100円で、2015年5月12日に双日を割当先とした第三者割当により処分した。

自己株式処分により調達した3,030百万円は、2016年5月から2018年2月までに、海外において、事業領域の拡大と企業価値向上に繋がる企業をM&Aする資金として使用する考えだ。

### 3. 2017年2月期業績見通し

#### (1) 業績見通し

(単位: 百万円)

	16/2 月期	構成比	17/2 月期(予)	構成比	前期比
売上高	37,131	100.0%	40,478	100.0%	+9.0%
営業利益	898	2.4%	585	1.4%	-34.8%
経常利益	890	2.4%	526	1.3%	-40.8%
当期純利益	474	1.3%	103	0.3%	-78.3%

\* 予想は会社側予想。

#### 増収も、成長に向けた積極投資継続により減益へ。

売上高は前期比 9.0%増の 404 億 78 百万円の予想。

営業利益は同 34.8%減の 5 億 85 百万円の予想。

来期以降の成長に向けた準備期間と位置づけ、中期経営計画達成に向けた M&A と新規事業への投資を積極的に進める。

配当は前述の様に、中期経営計画期間中は配当性向 100%とする方針に基づき、1 株当たり 76 円としている。

#### (2) 各部門における取組み

事業部門	取組み
①TV 事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ 新業種、新領域への営業において横展開可能なモデルの確立</li> <li>◇ メディアの割振り、仕入コントロール強化による収益改善</li> <li>◇ アライアンス先と協働しメディア・プロダクト以外のプラス α の提供を拡充</li> </ul>
②WEB 事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ 自社アセットを活かした競合優位性のあるサービスの開発</li> <li>◇ 個別クライアントのニーズに対応しサービス提供可能な仕組みの構築</li> </ul>
③海外事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ 商品供給先及び商品販売先(海外売場)の両軸での強化推進</li> <li>◇ 既存の投資先及び今後の投資先の着実な事業拡大</li> <li>◇ 中期経営計画で発表している投資枠を基に資本を含めた提携先の発掘推進</li> </ul>
④DM 発送代行事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ 収益性の高い真荷主の獲得</li> <li>◇ 発送代行より川上の領域での収益獲得</li> </ul>
⑤投資戦略・財務戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ 各事業の戦略をスピード感持って着実に成功減させるために、引き続き M&amp;A 等を積極的に推進</li> <li>◇ 足元の国内外の複数の投資候補案件につきシナジーの見極めと投資可否の判断を実施</li> <li>◇ 財務レバレッジを意識して他人資本(借入等)も活用</li> </ul>

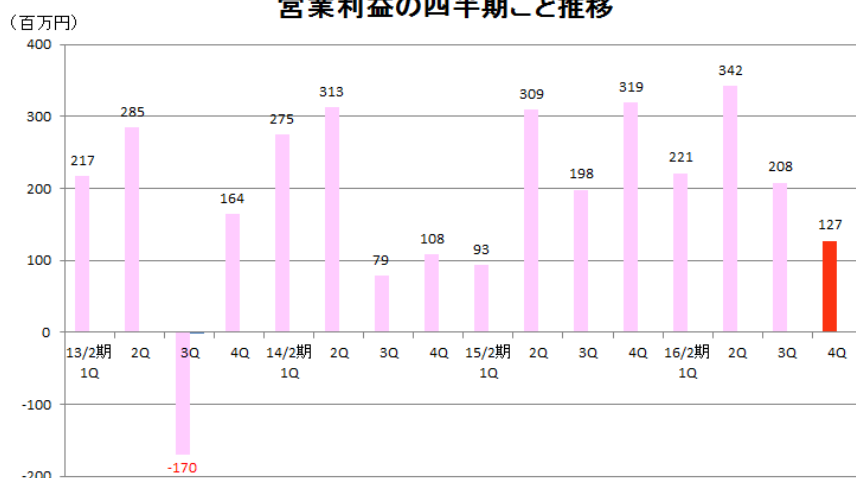
### 4. 今後の注目点

前期後半から特定の大口顧客の投稿意欲が低下し、通期決算は期初予想を上回ったものの、第 4 四半期の営業利益は低水準にとどまった。この流れを受け今期業績も慎重に見ているという。株価も年初来安値水準での推移となっている。

ただ、今期は「18 年 2 月期売上高 555 億円、営業利益(EBITDA) 24 億円、のれん控除後 ROE10%」達成に向けた種蒔きの期であり、足元の数字も勿論だが、M&A を始めとした投資が確実に実行されるかを見守りたい。

2016 年 3 月 3 日同社は創業 10 周年を迎えた。妹尾社長の言による「第 2 創業期」を迎えた同社が次の 10 年間、どのような成長路線を辿るのかを注目したい。

## 営業利益の四半期ごと推移



## &lt;参考: 中期経営計画「Tri' s next vision 2015」&gt;

## (1) 前3か年計画の総括

2013年2月期から2015年2月期の前3か年中期経営計画においては以下のような成長戦略を掲げ、一定の成果を残すことができた一方課題も残った。

今後の成長基盤整備は完了したため、今期から始まる新しい中期経営計画「Tri' s next vision 2015」で再成長を目指すこととしている。

成長戦略	成果	課題
TV事業の再成長	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ 営業力強化(新業種・新領域)</li> <li>◇ 商品力強化・コスト適正化による利益率の改善</li> </ul>	利益率をさらに改善しつつ、売上を増加
WEBマーケットへの進出と育成	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ オフラインアトリビューションによりマーケティング予算配分最適化サービスを実施</li> </ul>	本サービスの導入促進と効率的なWEB広告販売の展開
CRMビジネスの創出と育成	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ メールカスタマーセンター株式会社を子会社化</li> <li>◇ ネット印刷へ参入</li> </ul>	仕入環境の変化により低下した収益性の改善
海外マーケットへの進出と育成	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ タイで合弁会社 ROSE STAGE を設立</li> <li>◇ マレーシアで楽天マレーシアと提携</li> </ul>	各拠点の事業規模拡大

## &lt;概況&gt;

- 前3か年の初期において既存事業の業績が低迷した。これは、既存事業の多くを占める放送枠の商品力が低下したため、販売放送枠の減少や単価下落により売上および粗利率が低下したことによる。ただ、メディア枠の見直しと需要に応じた柔軟な仕入れにより商品力を強化したことにより、売上は底入れし、利益率も改善した。
- この取組みにより後期においては、正確な販売予測から仕入、放送枠の効果実績データベースに基づく仕入価格の適正化、顧客商品に最適な枠割振りシステムの稼働などにより、売上は底入れ・拡大し、利益率も回復した。

## &lt;主な実績&gt;

- 通販番組枠内のメインターゲットであるシニア市場における新業種や、新領域・新業種のクライアントの開拓が進んだ。(女性向け健康体操教室、大手進学塾、大手通信会社等)
- 同社では約3万のテレビ枠を約80社のクライアントに割り振っているが、これまでは人手に依存した作業を行っていた。これに対し、枠効果実績データベースを活用した枠割振りシステムを構築し、テスト運用を行った結果、旧来の割り振りに比べ1.4倍の効果(媒体費用に対する売上高)を確認することができた。また膨大な作業工数を効率化する事もできたため、今後の収益性の改善に繋がると期待している。

- 「TVを見た消費者がどの程度WEBを通じて申込みするか？」はダイレクトマーケティング市場では大きな関心を集めている。同社はTVからWEB申込みへの影響「オフラインアトリビューション」の分析サービスを開始し、5社9商品で実施した。平均でWEBに約20%の受注が流れている(電話で100件注文があれば、WEBでも25件、全体の20%注文が発生する。)という事で、WEB受注に対するTVの影響の大きさが確認されたため、TVとWEBの効果を最大化するWEB広告商品を新たにリリースする予定。
- 顧客企業の消費者に対するCRMを支援するため、2012年11月、ダイレクトメール発送代行大手のメールカスタマーセンター株式会社を子会社化した。また、より収益性の高い事業を展開するため、2015年2月よりWEB印刷通販会社大手のラクスル株式会社と業務提携し、WEB印刷通販サービス「メルプリ」を開始した。
- 2012年10月のベトナム進出を皮切りに、台湾(2013年1月)、マレーシア(2013年9月)、タイ(2013年12月)、シンガポール(2014年3月)で事業を開始した。

## (2)中期経営計画「Tri's next vision 2015」の全体像と成長戦略

2016年2月期から2018年2月期までの3年間を対象とした中期経営計画「Tri's next vision 2015」において、3年後のビジョンおよび数値目標を以下の様に掲げている。

### <ビジョン>

ダイレクトマーケティングにおけるTV広告のさらなる革新
TVとWEBのシームレス化を見据えた独自のWEB広告の実現
海外事業の革新的なビジネスモデルでの展開

### <数値目標>

売上高	555億円
営業利益(EBITDA)	24億円
ROE(のれん控除前)	10%

### ◎3年後の数値目標と将来像

(単位:億円)

売上高	15/2期実績	18/2期目標
TV事業	244	370
DM事業	75	100
海外事業	0.3	55
WEB広告事業	1.2	30
合計	321	555

### ◎成長戦略

各事業の主要な成長戦略として以下を上げている。

特に、海外事業及びWEB広告事業を強化するために両事業部門で専門性の高い人材を積極的に採用する。

事業	戦略
①TV事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ 新業種クライアント開拓/販売効果の高い自社通販番組の拡大</li> <li>◇ 放送枠効果実績に基づいた仕入・枠提案を行い、クライアントの効果向上により売上、利益の増加を図る</li> </ul>
②DM事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ 収益性の高い真荷主(直接取引顧客)の獲得</li> <li>◇ 新事業(新商品)の開発と拡大(川上への進出)</li> </ul>
③海外事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ ASEAN5か国+台湾におけるマルチチャネル型通販支援事業</li> <li>◇ アジアでのBtoCビジネスを本格的に開始(買収含む)</li> </ul>
④WEB広告事業	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ テレビ広告のアセット、強みを活かしたサービスを展開</li> <li>◇ テレビとWEB連動広告商品と動画広告を推進</li> </ul>

**①TV 事業**

仕入においては、販売予測枠効果実績に基づく最適な仕入れを実施する。

また番組制作においては、TV 広告形態の拡充のために、既存のインフォーマーシャル型に加え、より販売効果の高い自社通販番組を制作する。

加えて、TV 番組枠の販売においては、前中計に引き続き、既存クライアント業種のみでなく、新業種のクライアントの獲得を進める。また、顧客に最適な番組枠を選定し、コストに応じた売上増を支援し、顧客満足度の向上を図る。

**②DM 事業**

収益性の向上に関しては、直接取引顧客を獲得すると共に、収益性の高い商品(制作、印刷、データ処理、作業等)のクロスセルを進める。

また新規事業との連携による DM に強い印刷会社へのアプローチも推進する。

**③海外事業**

インドネシアを加えた ASEAN5 か国に台湾を加えた 6 か国において日本企業向けのマルチチャネル型通販支援事業を展開する。

同社自らが BtoC 型の通販事業を本格的に開始する。ただこれは、現在の顧客である日本の通販企業の競合になるという意味ではなく、そうした顧客企業が海外進出にあたりまず同社が拠点を作り、委託または在庫を保有の形態で顧客企業の商品を販売するというもの。順調に販売が拡大すれば顧客企業自らが通販を実施する事を支援する。アジアにおいても着実に通販は成長しているが、各国ごとに事情が異なるので、それぞれの国で適切なアライアンスを検討する。

日本の魅力ある商品を ASEAN に紹介することで、現在日本政府が力を入れている「地方創生」にも貢献できると考えている。

**④WEB 広告事業**

前述の様に、TV 通販番組が WEB 申込みに与える影響は大きい事が確認されている。

そこで、TV 事業で培った「映像でモノを売る力」を活かし、TV と WEB の連動広告等、新しい販売手法の開発を積極的に進める。

**◎投資戦略**

以上の戦略を実効力とスピードを持って推進するために、今後 3 年間で M&A や資本提携に 100 億円規模の投資を実施する。

2015 年 2 月末の貸借対照表上の現預金残高は 52 億円であり、資金調達が必要となるが、投資家の声を尊重しつつ、公募増資、借入など多様な手法を検討する。

事業	内容
TV 事業	30 億円
DM 事業	5 億円
海外事業	40 億円
WEB 広告事業	25 億円

## ◎財務戦略

## ①ROEの向上

今後 M&A を積極化中、のれん控除前 ROE を前期の 7.2% から 18 年 2 月期には 10.0% まで引き上げる。ROE をデュポンフォーミュラで分解し、各要素に関し以下のような道筋で目標達成を目指す。

分解要素	方策
売上高当期純利益率	◇ 各事業における施策実行による利益率の向上
総資産回転率	◇ 各事業における施策実行による売上の増加 ◇ 売掛債権等の早期回収による運転資本の圧縮、適正化 ◇ M&A や新規領域への事業拡大等による資産のより効率的な活用
財務レバレッジ	◇ 事業投資への資金調達における他人資本の活用 ◇ 財務健全性を維持し、調達条件にも配慮

## ②配当について

利益目標を大幅に超過し、成長事業のための資金は十分にあるため、2015 年 2 月期の配当については配当性向 100% で、71 円/株とした。

現状で十分な内部留保を確保している事、3 年間で 100 億円の投資を実施するものの公募増資、借入など多様な資金調達により投資資金は確保できると考えているため、今後 3 年間も配当性向は 100% とする。

## ◎組織戦略

意思決定の迅速化および TV 事業の強化のための組織変更を実施する。

施策	概要
執行役員制度の導入	監督機能と意思決定機能を明確化することで、意思決定の迅速化および経営の効率化を図る。(2014/3 月)
商品企画部の新設	放送枠効果を実績に基づいた仕入・枠提案を戦略的に実施するため、商品企画部(現メディア部)を新設(2014/3 月)

ガバナンス強化及び新規事業拡大のための組織体制を構築する。

施策	概要
社外取締役の拡充	ガバナンス強化のため社外取締役を拡充(2015/5 月)
経営企画部の新設	投資を迅速かつ精緻に行うため、M&A の豊富な経験を有する者を採用し、経営企画部を新設(2015/3 月)
新規事業人材の拡充	WEB 事業、海外事業に対する専門性の高い人材を積極採用し、新規事業をスピーディに展開する。

▶ アラート申込み

トリステージの適時開示情報の他、レポート発行時にメールでお知らせいたします。

▶ 登録データ変更

既にご登録済みの方で、登録内容に変更がある場合や登録解除の方は、こちらよりご変更ください。

ブリッジサロン  
公式 twitter アカウト

(株) インベストメントブリッジの発行するブリッジレポートや投資家向け会社説明会の映像情報をつぶやいています。

BRIDGE REPORT

ブリッジレポート



本レポートは情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は当社が公表されたデータに基づいて作成したものです。本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性についても保証するものではなく、また責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は(株)インベストメントブリッジにあり、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

Copyright(C) 2016 Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.