2164　地域新聞社

～地域密着型無料情報紙、No.1 の千葉県から首都圏への展開を加速～

2015 年 4 月 30 日　　ジャスダック

ポイント

・2014 年 12 月に同業の東京新聞ショッパー社を買収した。当社の 204 万部に対して 80 万部を発行しているので、そのインパクトは大きい。しかも、エリアが全く重ならず、当社が進出拡大を計画していた埼玉、東京、神奈川である。これを負債も含めて 58 百万円で獲得できた。今期は投資コストが先行するが、当社流のマネジメントを展開すれば、収益性も短期間で向上でき、来 2016 年 8 月期の業績は増益幅を拡大してこよう。

・当社は、千葉県でトップのフリーペーパー（無料情報紙）、「ちいき新聞」を発行する。埼玉県にも進出し、発行部数を着実に伸ばしている。現在の発行部数は 204 万部で、週 1 回発行する。対象とする地域（エリア）はできるだけ細かくして、地域密着を打ち出している。平均 3 万軒の住宅に、ポスメイト（配達員）が手配りする。新聞を自社で作成し、自社で手配りして、地域での圧倒的カバー率を上げているのは、全国でも当社だけである。

・発行部数だけでみると業界 2 番手クラスであるが、地域密着という点ではそれぞれのエリアでほとんどトップである。ちいき新聞は、新聞として地元密着の情報を記事として載せていく。そこで読者をいかに引き付けるかがポイントである。自分が生活するコミュニティの身近な情報はみんな知りたいと思う。その新聞に広告が載っている。生活圏にあるパパママストアから地域の大型企業まで、独自の営業力で広告を取ってくる。さらに、新聞にチラシを入れて、その収入を得る。この広告収入が、最大の収益源である。

・2017 年 8 月期までの 3 カ年中期計画では、売上高経常利益率 10%を目標にしている。ショッパーの子会社化で、売上高は 40 億円を超えてくるが、現在の利益率は 5.7%なので利益率のハードルは高い。それでも、経常利益 3 億円は射程に入りつつある。長期的には売上高 100 億円を目指して、引き続きエリアの拡大を図っていく。

・千葉県から国道 16 号線沿いに埼玉、東京、神奈川へと展開していく。ショッパーを活かして、そのテンポが速まろう。人材を育てて、地域密着で広げていく。競争優位性は高いので、着実な利益成長が見込めよう。機会があれば M&A にさらに力を入れていく。来期の ROE は 12%前後が見込めよう。今後配当利回りを上げるような政策も期待できるので、小粒な企業ながら注目していきたい。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

１．特色　　千葉県でドミナントを形成
２．強み　　生活に密着したメッシュの追求で地域トップを獲得
３．中期経営方針　　地域密着の営業力で勝負、ショッパーの買収で成長を加速
４．当面の業績　　今期は先行投資負担が出るが、来期から買収効果が顕在化
５．企業評価　　営業人材の育成が鍵

企業レーティング　B
株価（15 年 4 月 28 日）　592 円　　時価総額　11 億円　（1.8438 百万株）
PBR　1.18 倍　　ROE　8.6%　　PER　13.7 倍　　配当利回り　2.3%

（百万円、円）

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	配当
2006.8	2425	129	128	67	44.7	0.0
2007.8	2619	186	186	104	66.7	0.0
2008.8	2545	77	60	33	18.4	0.0
2009.8	2408	120	121	66	35.9	0.0
2010.8	2347	117	119	68	37.1	7.5
2011.8	2378	48	49	25	13.6	2.5
2012.8	2626	125	125	57	31.0	6.0
2013.8	2837	136	137	73	39.9	10.0
2014.8	2935	165	167	94	51.2	15.0
2015.8(予)	3500	150	150	80	53.4	13.5
2016.8(予)	4100	220	220	130	70.5	15.0

（15.2 ベース）
総資本　1782 百万円　　純資産　927 百万円　　自己資本比率　52.0%
BPS　502.8 円
（注）ROE、PER、配当利回りは今期予想ベース。
2011 年 3 月 1 日に 1：200 の株式分割を実施。それ以前の EPS、配当は修正ベース。
2014.8 期の配当には、創業 30 周年に伴う記念配 2.5 円を含む。

担当アナリスト　　鈴木行生
（日本ベル投資研究所 主席アナリスト）

企業レーティングの定義：当該企業の、①経営者の経営力、②事業の成長力・持続力、③業績下方修正の可能性、という点から定性評価している。A：良好である、B：一定の努力を要する、C：相当の改善を要する、D:極めて厳しい局面にある、という 4 段階で示す。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

１．特色　　千葉県でドミナントを形成

フリーペーパーで地域 No. 1

千葉県を本拠地とする無料情報紙の会社である。新聞を発行し、その中に広告が載っているのはもちろん、折り込みチラシも入っている。この無料情報誌（フリーペーパー）で地域トップを確保している。毎週 200 万世帯にこの「ちいき新聞」を届けている。

地域新聞社の主要事業

メディア事業	
ちいき新聞	千葉県で発行部数No.1の地域密着型フリーペーパー、埼玉にも展開
ショッパー	神奈川、東京、埼玉で展開するフリーペーパー（2014年12月にM＆A）
折込チラシ	ちいき新聞に折り込むので、単独のポスティング(配達)よりも注目度がアップ
チイコミ！	地域のユーザーが誰でも参加できるコミュニティサイト ここに出稿すると販促効果が向上
セールスプロモーション事業	
イベント	販売促進をサポート。ワークショップ、ショー＆コンサート、縁日・体験、ディスプレイなど
マーケティング	地図情報システム（GIS）の活用で、ターゲット層へのリーチ効率を向上
ダイレクトコミュニケーション事業	
ちいき通販	オンラインショッピング
カルチャーセンター	地域密着型のカルチャーセンター

起業を目指し、無料情報紙(フリーペーパー)で創業

近間之文社長（60 歳）が 1984 年、31 年前に創業した。近間社長は北海道、小樽の出身である。身体を動かすことが好きなので、日体大（日本体育大学）へ進学した。そこで、体操部に入った。名門体操部では選手よりもマネージャーに向いているということで、400 人いる部員のまとめ役を担った。

卒業後は高校の教師になるのではなく、できたばかりの社会体育の会社(健康の企画社)に、一人目の社員として入社した。その会社では幼児体育を指導することをビジネスにしていた。幼稚園に体育指導に行き、幼稚園の授業として体育を教えると同時に、その場所を借りて課外活動として有料で体育を学ぶという仕組みである。1 人で幼稚園に営業して、体育のプログラムを売り込んで、自分で講師を務めるという仕事を続けた。

もともといずれ独立したいと考えていた。30 歳でやめる時にその会社は 80 人になっていたが、未練なく次の事業を目指した。どんな事業をやるかという目途はなかなか立たなか

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

った。一時、千葉県花見川のスイミングクラブのマネージャーに就いたこともあったが、その頃にニューメディアとして、フリーペーパーが出始めており、これを見て自分でも出来そうだということで、いきなり創業に至った。

現在本社のある千葉県八千代市で四畳半の一部屋を事務所にして、フリーペーパーの会社をスタートさせた。自分で広告を取り、新聞を作って、地域密着で展開した。週に 2～3 日は徹夜をして、3 年続けたら 33 歳の時に一時身体が動かなくなった、そのくらい、やるとなったら徹底してやるという体質を学生時代から身につけていた。

バブル崩壊の時に倒産の危機を経験し、経営を根本から変える

30 年の歴史で一番苦しかったのは、バブル崩壊の時であった。1990 年に入って、売上げが減ってきた。それまでの 6 年間は踏ん張って業績を伸ばしてきたが、初めて売上減という局面になった。広告の量は減っていないが、単価が下がってきた。

あっという間に 1 年で売上が半分になった。その時社員は 25 人になっていたが、給料も払えずやっていけない。千葉銀行に頼んで何とか手形の発行はつないでもらったが、人員は 4 人になった。

発行部数は 15 万部が 10 万部に減ったが、それを 4 人で続けた。4 人で 10 万部ができるなら、利益は戻ってくる。翌年には、十分な黒字に戻った。

売上内訳

（百万円、%）

	2013.8期		2014.8期	
	売上高	構成比	売上高	構成比
新聞等発行事業	1602	56.5	1596	54.4
折込チラシ事業	1052	37.1	1154	39.3
販売促進総合支援事業	104	3.7	108	3.7
その他 （ネット広告、カルチャーセンター、通販など）	77	2.7	76	2.6
合計	2837	100.0	2935	100.0

経営理念は「人の役に立つ」

苦しい局面を経験して初めて、経営の姿勢が変わった。それまで近間社長は、年 100 冊の経営書を読み、事業と業績の拡大に全力を投入した。良い意味で、徹底した事業欲を追求してきた。しかし、バブル崩壊後のリストラを経て、自分のための経営はやらないと決めた。

人、金、経営に対して私欲がなくなった、人のために何かをする、人のために役立つことをするという考えに至った。会社も人のためにあると理解できた時、新しいモティベーション、やる気が出てきた。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

そこで、人のため、社会ために役立つ仕事を為すには、10 万部ではなく、2000 万部を配れる会社になってもよいはず。こう考えることができて、心に余裕ができた。

ちいき新聞の発行部数は 200 万部へ拡大

当時業界トップのぱどが 1000 万部、サンケイリビングが 800 万部であった。これを超えて、№1 を目指すには、役に立つ範囲を拡げることであると決めた。

現在はちいき新聞は当時の 20 倍、204 万部まできた。当社単体の社員数は 150 人、そのうち制作は 20 人、営業は 90 人という内訳である。制作というのは新聞作りの工場のようなもので、内製と外注に分けて分担している。編集機能は各支社に置いており、支社の版（配布する地域）によって、どのような紙面作りをするかはその支社に任せている。地域のことは地域が一番分かっているからである。編集は木曜日、金曜日に終了し、月曜日の朝には刷り上がっているというパターンである。

それを 3000 人の配達員(ポスメイト)が自分の担当地域で配布する。ポスメイトは気軽に働ける。普通の新聞と違って、朝一番に配る必要はない、木曜日、金曜日の好きな時間に回ればよい。1 人 2 時間で配れる範囲で、通常 500 部である。多い人では、1000 部配る人もいる。新聞は配達員の自宅に配送される。チラシがあると、新聞にチラシを挟むという作業をする。それを自分の担当エリアの各戸に配るのである。

地域新聞社(単体)の拠点

県	拠点	各拠点での版(エリア)の数
千葉県		
	本社(八千代市)	8 版
	成田支社	4 版
	船橋支社	10 版
	千葉支社	7 版
	柏支社	5 版
	松戸支社	6 版
	市原支社	4 版
埼玉県		
	越谷支社	11 版
合計	8拠点	55 版

(注)2015年2月現在

新聞とチラシで稼ぐ

配達料は、新聞 4 ページのもので 1 部 3 円、1 ページ増えると 1 円、チラシ 1 枚でもう 1 円と加算される。通常 2 時間の作業で 1 回当たり、1500 円～2000 円の収入となる。月に 6000～8000 円という収入は少ない感じもするが、週 1 回 2 時間作業して、一定の金額が稼げるという点で内職的である。その地域に住んで、ちょっと時間のある人にとっては良いバイトである。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

配るところは人が住んでいる住宅地で、近くに商店街があるところである。都心は人が住んでいない、主婦は頻繁に駅には行かないので、駅に置くフリーペーパーとは全く内容が異なる。よって、都心ではなく、その周辺を攻めている。

ちいき新聞のエリア

（出所）地域新聞社資料

ちいき新聞は現在、2 県 55 エリアで新聞を発行している。地域（エリア）に合った新聞なので、エリア毎に版が異なる。よって、新聞も 55 版となる。

当社は編集スタッフを増強している。各営業拠点に編集スタッフを置くことで、地域情

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

報の収集力を強化している。また、フリーペーパーであるちいき新聞と Web 事業を運営する地域情報コミュニティサイト「チイコミ」との連携も強化している。

2014 年 8 月期は市原支社を 4 月に開設、6 月には木更津市にちいき新聞木更津版を創刊した。ちいき新聞の総発行部数（週 1 回）は 200 万部を超え、204 万部となった。

当社の経営理念は「人の役に立つ」ことである。自分以外の人のために自分を役立たせることで、会社とはこのことを実践するための最高の手段であり、そのために成長と拡大を行い続ける義務と責任があると宣言する。

新聞の発行部数は、週に 200 万部であるが、チラシは 1000 万部である。つまり、新聞 1 紙にチラシが 5 枚入っているという勘定である。チラシの広告料は 1 枚 2.8 円で、1 版 3 万部前後である。

２．強み　　生活に密着したメッシュの追求で地域トップを獲得

地域密着手配りで No.1

ちいき新聞の強みは地域密着にある。千葉県でトップなのはもちろんであるが、地域 3 万世帯をベースに 55 の地域に細かくメッシュにきって、週 1 回新聞をポスメイトが手配りで配っているのは、日本で当社だけである。

支社をベースに、エリア毎の版を作る

版を細かくすることは読者にとっては望ましい。フリーペーパーのコア読者は、30～50 代の女性である。

八千代市と習志野市では、隣町といっても話題は異なる。同じ八千代市にも版が 2 つある。ということは、新聞の記事は別になることも多い。地域によって関心が異なり、読者にとってより身近な話題を提供する。

一方で、キャンペーンなどは広域で取り上げることができる。サッカーなどスポーツのキャンペーンや、癌など難病のキャンペーンは共同で記事になることが多い。

どの記事をどんなふうに取り上げるかが編集の腕である。編集機能は各支社と編集センターにあり、ニーズ中心に内容を判断する。ニュースは面白いか、関心を引き付けるかが大事であって、新聞作成の効率からは決して判断しない。読者にあきられたら、新聞の信用がなくなり、ひいては広告への関心も落ちてしなうからである。

地域(エリア)のカバー率で大手を凌ぐ

強みは手配りにある。100 軒中何軒に新聞が届くか。このカバー率、つまり密度の濃さで、当社は業界トップである。大手では駅周辺しか配らないというところもある。カバー率が

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

高いので、広告チラシの依頼も入ってくる。

エリアを選んで、新聞を配るので、カバー率は極めて高い。大手新聞の世帯カバー率が60～70%であるのに対して、当社は 90%前後である。しかも、一般紙よりも広告料は 3 割ほど安い。

また、家庭にチラシだけを配っても、ゴミ扱いされてしまうかもしれない。チラシが新聞と一体になっていることで、読まれる可能性も高まる。

当社のビジネスモデルは、当社が発行する「ちいき新聞」（フリーペーパー）に掲載する広告枠を販売し、収入を得る。その広告は自社で制作する。また、新聞と一緒に配布する折り込みチラシ配布事業も、同じ様にサービスの対価を広告主から収受する。

フリーペーパーの市場は一般的にみれば縮小している。一方で、フリーペーパー紙の数は増えている。その中で、当社は伸びている。

大手でいえば、「ぱど」は 1000 万部を出している。サンケイリビングは首都圏で 800 万部、全国では 1000 万部を超えている。一方で、小さなフリーペーパーは数え切れないほどある。その中で、フランチャイズ方式（FC）ではなく、1 社単独で事業を運営し、手配りをしているフリーペーパーでは、200 万部の当社が日本でトップである。しかも、地域を限定して強みを出している。

それぞれの地域には支社を置く。ここで毎月顧客数を数えている。ほとんどの地域で 1 位か 2 位になっている。1 位のところは、いかに圧倒的にするか、2 位のところはあと何%のシェアをどのようにとるかを考えて手を打っていく。

フリーペーパーは地域密着である。その地域に住む人は普通 30 分圏内で生活している。そして自分の住む町で日常生活の 80%の消費している。その地域の詳しい情報を知りたい、送りたいというニーズは強い。当社はそれを集めて、広告として発信している。

広域ではなく、できるだけ狭い地域を対象にする、500～1 ㎞が商圏の小さい店も自分の店を知ってほしい、その地域に住む人も新しい情報がほしいと思っている。ここに広告、チラシの意味がある。ネット社会ではあるが、当社が得意とする狭い地域の情報は、今のネットではなかなか代替することが難しい。

地元企業の味方、広告効果を訴求

大手の新聞にチラシが入っているといっても、最大手の読売新聞でシェア 30%である。よって、70%はカバーされていない。最近は新聞を読まない人も増えている。しかし、チラシで身近な情報を知りたいという需要は減っていない。当社には 100 世帯のうち、その 90%にはしっかり配ることができる。広告主にも効果がみえる可能性が高い。

一般に郵便受けにチラシが入っていると迷惑と思う人も多い。しかし、当社はまず新聞として発行しており、その新聞がブランドになっている。目を通さないゴミではなく、役に立つ情報紙として手にとる人が多い。たまに、ちいき新聞を入れないでくれという人も

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

いる。その人からは住所を聞いて、入れないようにきちんと個別対応をしている。

広告には新聞としてのルールがある。1 段の面積や、地域によって版が異なるので、その版の発行部数によって、広告料が決まっている。通常、小さいお店の広告は、2 段で 1 回 4～6 万円程度である。それをどのくらいの頻度で出すかはお店の特性やオーナーの考えによって異なる。

年に 1 回以上広告を出すお店や会社を継続的な広告主と認識して、この継続率を上げるように努力している。そのためには広告の効果をできるだけ測れるようにする。クーポンを付けて測るのはその典型である。一方で、感覚的ではあるが、来店動機が広告によるものかどうかも大事である。広告主にとって、来店数や売上高に目に見えて効いてくれば占めたものである。

地図情報システム(GIS)を活用して、地域密着 No.1 へ

折り込みチラシ配布事業においては、地図情報システム（GIS）を活用して、広告主の顧客ターゲットを絞って、効果的な広告を行っている。これが上手くいくと、既存の広告主の継続が増え、新規取引先の拡大にも結び付く。

当社は、狭い地域に密着しているという意味で、地域密着ナンバーワン企業である。毎週 1 回身近な情報を届ける。3 万世帯が 1 つの括り（エリア）である。ポスメイトと呼ぶ配達員が、各家庭に手配りしている。この情報紙が入っていないと、クレームがくる。それくらい定着しており、逆にポスメイトが手抜きしてもすぐにわかってしまう。

千葉県で 45 版、埼玉県で 10 版の新聞を出している。地域に合った新聞を作るという意味で、エリアと版は一体化。1 版＝1 エリアは平均 3 万世帯で、2～4 万世帯をベースにする。

パパママストアの強い見方であり、半径 500m～1 kmの狭い商圏を基本として、近所感覚の新聞、チラシを作っていく。1 枠 4～6 万円の広告料をベースとする。そこに地図情報システム(GIS)を活用している。つまり、エリア・マーケティングをしっかり展開して広告効果のレベルアップを図っている。地図情報システム（GIS）を活用して、世帯の特徴を掴み、それにあったエリア（版）を設定するようにしている。

GIS は既存のソフトで、国勢調査などのデータが入っている。他のデータベースも加えて、当社に合った形で、スクリーニングしていくことで上手く利用している。

「清廉潔白」が信条

社長は自ら体験に基づき、新聞の清廉潔白さを維持する方針を貫いている。かつて、小学校の先生が新聞を持ってきてと生徒にいったら、半分以上の生徒がちいき新聞を持ってきた。それを参考に、自分達の学校新聞や学級新聞を作っていた。

子どもも見るということから、ちいき新聞には、パチンコ、ギャンブル系の広告は載せない。風俗系も載せない。美容整形は一定の枠を設けて、抽選としている。その中身につ

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

いて、使用前、使用後というような内容は使用しない。発行部数は嘘をつかないということをモットーに、正直な誌面作りを心がけている。

フリーペーパー上場企業比較（4社）

社名	地域新聞社	ぱど	タウンニュース社	中広
コード	2164	4833	2481	2139
市場	JQ	JQ	JQ	東2
業界順位	5位	2位	4位	3位
発行部数（万部）	204	1016	222	363
売上高（億円）	29	83	32	63
経常利益（億円）	1.7	1.9	4.2	4.4
売上高経常利益率（%）	5.7	2.3	13.3	7.0
株価（4/28）（円）	592	303	449	575
時価総額（億円）	11	17	25	41
PBR（倍）	1.18	3.45	0.85	3.19
ROE（%）	8.6	7.6	9.6	26.9
PER（倍）	13.7	41.5	8.8	11.8
配当利回り（%）	2.3	0.0	2.2	1.4

（注）売上、利益について、地域新聞社は2014.8期、タウンニュース社は2014.6期、
ぱど、中広は2014.3期ベース。1位のサンケイリビング（1062万部）は未上場。
ROE、PER、配当利回りは直近予想ベース。

大手に対抗する存在感

同業他社という点では、上場企業で、ぱど、タウンニュース社、中広があり、未上場では、サンケイリビングが大手である。

ぱどは発行部数 1000 万部と業界トップクラスで、雑誌タイプのフリーマガジンが主力である。神奈川を本拠地とし、埼玉では当社ともぶつかっており、ライバルである。

タウンニュース社も神奈川を基盤としており、220 万部を発行するが、新聞への折り込みが中心であり、自社での配布はしていない。

サンケイリビングは首都圏で 800 万部、全国では 1000 万部を超えており、当社とは似たタイプである。千葉では競合しているが、ここでは当社の方が強い。

岐阜を拠点にする中広はマガジンタイプであるが、FC（フランチャイズ）展開で急激に伸びている。地元のフリーペーパーと連携して拡大を図っている。

当社は、地域密着型のアメーバー型陣取りで特色を出している。収益力も改善しており、2014 年 8 月期の売上高営業利益率は 5.6%へ、ROE も 11%に乗せてきた。配当性向は 25%を目途にしているが、今後は 30%に上げることも検討課題としている。

全社員のモティベーションを引き上げる経営を展開

経営指針発表会を年 2 回行っている。通常は社長がトップダウンで方針を語るが、当社

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

の経営指針発表会はかなり独自な方式をとっている。

まず社員全員が指針書を作り、それを社長の前で発表する。会社の大きな方針は出した上で、全員が自らの指針を作る。A3 用紙 1 枚で過去半年を振り返り、次の半年について自らの方針、具体的計画、そして決意を A4 用紙 1 枚に書く。会社としてのフォーマットが決まっているので、それに従ってまとめる。

それを社長の前で自ら発表し、議論をする。社長から厳しい指摘もなされる。この直接対話は本人のモティベーションを高める。社長は 2 月と 8 月にこの全員との対話を、各支所を回って行う。そして 3 月と 9 月に全体会議である経営指針発表会が行われる。

その日には成績優秀者の表彰式と全社員による懇親会も催される。これまで成績が低迷していた社員が、さまざまな指導によって表彰されるところまで上昇するのも珍しくない。

新聞やチラシの広告をとってくる営業はそれなりの馬力を必要とする。支社ごとの成績は、その支社全員のチーム力によって決まる。脱落者が出ないように全員で頑張って行く仕組みである。

通常の目標管理は上司と部下で個別に行われ、公表されないが、この指針書は個人、部、支社単位が書かれたものが、社内で誰でも閲覧できるようになっている。

表彰は目標に対する達成率によって決められる。営業も制作（クリエイティブ）もそれぞれの目標に対して、達成度が問われ、その目標に対する PDCA が社員全員によって実行される。社長の気合だけではなく、全員で会社を動かしていくという仕組みが機能している。この組織能力は評価に値しよう。

「ありがとうカード」の効果

社員の協働（コワーク）を引き出す仕組みの 1 つが、“ありがとうカード”にある。社員が別の社員に対して、業務上で助けてもらった場合に、ありがとうカードを書く。どういう内容で感謝するかのコメントを付けて、総務に提出する。そうすると、そのカードの枚数が相手にも自分にも加算されていく。感謝された人のカードの枚数（ポイント）が獲得ランキングとして、社内報（ありがとう新聞）で発表される、半期毎に表彰され、定期昇給の加点として使われている。これは近間社長のアイデアであるが、社員同志が互いにいいところ探して、協力的になっていくという効果が出ている。

３．中期経営方針　　地域密着の営業力で勝負、ショッパーの買収で成長を加速

市場は縮小ながら、差別化戦略で成長

フリーペーパー、フリーマガジン市場は、紙媒体（ペーパーメディア）間の競争だけでなく、インターネット広告との価格競争が一段と激化しており、経営環境は厳しい。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

1984 年千葉県の八千代から始まって、98 年に成田、99 年船橋、2000 年千葉、2003 年柏、2007 年草加、2010 年には埼玉県の越谷へ入って行った、今後は神奈川にも入っていく。つまり、東京周辺を時計と反対周りに攻めている。

どの場所でも競合はある。むしろあったほうがよいと近間社長はいう。フリーペーパーとは何かがすぐ分かるし、競合相手に比べて、当社の良さがすぐに分かってもらえるからである。新聞に身近なしっかりした記事を載せ、新聞広告＋チラシで攻めていく。

フリーペーパーの市場動向

（億円、%）

年	フリーペーパー 市場規模	フリーペーパー 伸び率	折込チラシ 市場規模	折込チラシ 伸び率
2010	2640	−8.4	5279	−3.0
2011	2550	−3.4	5061	−4.1
2012	2367	−7.2	5165	2.1
2013	2287	−3.3	5103	−1.2

（出所）電通「日本の広告費」

広告効果の引き出し方

フリー情報誌はいかに地域新聞密着であるかが問われる。顧客にすれば広告を出して、その反応が見えてくればまた使いたくなる。その時、ちいき新聞の本誌に広告を載せるか、新聞にチラシを折り込むかは顧客が決める。当社の営業員にとっては、新聞に広告を載せてもらうように努力するが、折り込みチラシの仕事をとってきても十分評価される。

新聞の魅力は情報力にある。読みたくなる記事で引きつけ、広告やチラシでも生活に役立つ内容をアピールする。広告主も客が増えれば文句なしにまた使う。当社の場合、チラシをどのように配るかという時に地図情報システム（GIS）を上手く活用している。

千葉から埼玉へ、次は神奈川へも展開、将来は 1000 万部を目指す

主力の新聞発行事業では、既存の 2 県 55 エリア、55 版に加えて、首都圏での新規エリアへも積極的に展開する。千葉、埼玉に加えて、東京、神奈川に進出する。

現在 204 万部であるが、将来は 1000 万部への拡大を目指す。ちいき新聞は千葉で 170 万部、埼玉で 35 万部であるが、ショッパーの買収で埼玉、東京、神奈川で 80 万部が加わってきた。また、地域密着の新聞広告とチイコミ（地域コミュニティサイト）とを連携させ、中小他社との差別化を図っていく。

売上高 100 億円、経常利益 10 億円が長期目標

当社は身軽な経営、もたない経営を信条としているので、設備に過大な投資はしない方針である。重視している経営指標は、売上高と売上高経常利益率で、中長期的には 10%を目標としている。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

中期計画は毎年ローリングしている。今回の中期 3 カ年計画では、売上高 30 億円、経常利益 3 億円と目標としている。この達成は射程に入っているが、中長期的にはまず売上高 50 億円、経常利益 5 億円、次に同 100 億円、同 10 億円を目標に、首都圏郊外をきめ細かく攻めていく方向である。

中期3カ年計画の内容
～2015.8期、2016.8期、2017.8期～

環境認識 ： フリーペーパー、フリーマガジン市場は既に成熟期に入っている
紙媒体だけでなく、インターネット広告との競争も恒常化

当社のアプローチ ： Face to Face の提案納得型営業
モバイル広告「チイコミ」とのクロスメディア化
埼玉県への本格展開、首都圏新規エリアへの拡大
折込チラシ配布事業に地図情報システム(GIS)を導入

中期経営計画 ： 5つの重点戦略
①紙面価値の向上・・・地域情報の収集強化、待ち望まれる紙面づくりでファンを拡大
②人材育成・・・総合提案営業による差別化
③ブランディング・・・「ちいきイキイキ」で、イメージを統一
④コストの適正化・・・経費の可視化と構造改革
⑤戦略的投資・・・エリア拡大、IT投資、新規事業の育成、提携・再編による競争力強化

数値目標 ： 2017年8月期 売上高30億円以上、売上高営業利益率10%達成

（注）2014年10月公表の中期経営計画より作成

そのためには、地域の拡大、システム化による事業活動の最適化、生産性の向上が鍵を握っている。とりわけ、広告効果に見合った価格戦略が決め手となろう。

事業エリアの展開では、埼玉県でのエリア拡大に加えて、東京都、神奈川県、茨城県へ拡げていく。1 都 4 県で、成長基盤を固めていく方針である。

値引き率が大きいのは、新規開拓を進める時には、どうしても競合上安くせざるを得ない時がある。新規の広告については値引きもあるが、既存の客については、広告効果とともに、その率を戻していく考えだ。

カバー率はポスメイト（配達員）の行動領域による。どうしても配れない地域が発生することもある。リピート率は、かつて 40%ほどあったが、最近は 30%を切って、23.8%まで下がった。営業員の増加が影響しているので、人材教育に力を入れている。また、Web 広告事業を次なる事業の柱に育成して、既存事業とのシナジーを図っていく。

なお、この 5 月に本社を現在の八千代市から、船橋市に移す。今は最寄り駅からかなり離れており、不便であった。今後は本社活動がしやすいようになろう。

人材、大手顧客、知名度、クロスメディアの４つの課題へ手を打つ

今後の課題は 4 つほどある。第 1 は、有能な人材の継続的な採用である。新卒は 2014 年

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

4 月に 20 人、2015 年 4 月に 21 人採用した。来年も 20～25 人は採っていく。昨年の 20 人はまだ誰も辞めていない。

第 2 は、ナショナルクライアントの新規開拓である。当社の顧客は比較的狭い地域を商圏とする中小企業が多いが、日本全国を商圏としているナショナルクライアントでも、当社の得意とするエリアに食い込むという点で、当社を利用する価値はある。広域営業部を中心に、そういうナショナルクライアントも開拓する。

第 3 は、千葉県以外での知名度の向上である。千葉県北西部を中心に成長し、2014 年 8 月期でちいき新聞の発行部数は 204 万部となったが、千葉県が中心で、それ以外ではまだ十分でない。そこでのブランド力の向上に力を入れる。

第 4 は、クロスメディアによる顧客満足度の向上である。チイコミは PC、スマホ対応しているが、紙と Web のクロスメディアを強化して、他社と差別化した広告効果を提供し、顧客満足度を高めていく。

この具体的な方針としては、1）新聞の発行部数を増やす、2）値引き率の改善を目指す、3）広告主のリピート率（継続率）のアップを図る、4）梱包作業の自動化、物流体制の見直し、基幹システムのバージョンアップによって、コスト削減、生産性の向上を図る、5）コア読者の増加を図る、6）ポスティング事業、マーケティング事業、広域別媒体の強化に力を入れる、7）行政との連携を強化する、ことを掲げている。

記事の編集力と広告の営業力

新聞の魅力を高めるには、記事の内容がポイントである。編集担当者を各支社に 1 名配置しているが、記者（レポーター）はその地域で人選していく。書き手は多い。1 版で 1～3 人ほど選んでおり、1 本いくらという形でお金を払っている。

記事の評価に当たっては、少年ジャンプ方式を採っている。つまり、読者にアンケートをとって、人気の低い記事の書き手（レポーター）を入れ替えていく。

エリア拡大には、営業員の確保が鍵を握る、新卒は年 20 人ほど入れているが、中途やスカウトにも力を入れている。1 版 3 万世帯として、1 年に 4～5 版の増加を図っている。過去 5 年は年 2～5 版であったから、このピッチを上げていく。今のエリアの隣に進出するというやり方をとっていくので、場合によっては、近くのフリーペーパー企業を M&A することも視野にある。

人材を活かして、地道に営業拠点を拡大していくので、急成長ではない。逆に業績が急落する可能性も低い。

周辺事業でシナジーを追求、カルチャーセンターはコア読者作り

カルチャーセンターについては、これまで八千代台、勝田台、成田と展開してきたが、必ずしも事業としては捉えていなかった。地域への社会貢献的な活動であった。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

しかし、4 つ目の四街道教室から状況が変化してきた。2014 年 6 月にオープンして、3 カ月で黒字化してきた。ビルのワンフロアを借りて、スペースを確保する。教えたい先生を募集し、その講座に合った生徒を集める。この時にちいき新聞を活用する。

月 2 回で月謝は 3000 円程度と、リーズナブルである。時間にチャージする施設サービス業である。200 人集まると採算にのってくる。先生の候補はいっぱいおり、生徒が集まるかどうかは、かなり先生に依存する。生徒は必ずちいき新聞の読者であり、しかもコアの読者になってくれる。

ちいき新聞のコア読者となってくれれば、当然広告にも依頼を寄せてくれる。地域のコミュニティに貢献しつつ、事業になるとわかってきた。

バランスシート

（百万円、%）

	2013.8	2014.8	2015.2
流動資産	1247	1296	1447
現預金	910	937	970
売掛金	281	299	402
固定資産	197	244	335
資産合計	1445	1540	1782
流動負債	466	496	603
買掛金	113	120	138
未払金	239	253	3069
固定負債	158	146	252
純資産	821	897	927
（自己資本比率）	56.8	58.3	52.0

（注）2014年12月末にショッパー社を買収
2015.2（2Q末）にはその分を含む

東京新聞ショッパー社を買収

2014 年 12 月に東京新聞ショッパーを中日新聞（東京新聞ショッパーの親会社）から譲受した。新社名を「ショッパー」として、当社の 100%子会社とした。行っている事業は当社と同じ週刊でフリーペーパーを発行している。

買収金額は 28 百万円と小さい。このほかに借入金を 30 百万円ほど肩代わりした。この会社は 2013 年 12 月期で売上高 771 百万円、営業利益 2 百万円、経常利益 0 百万円、当期純利益 0 百万円であった。総資産は 247 百万円、純資産は－264 百万円であった。つまり、直近は収支トントンレベルであったが、債務超過になっており、借入金も数億円ほどあった。債務に関しては、東京新聞ショッパーの親会社である中日新聞が大半を負担したので、当社が引き継ぐ借入金は 30 百万円程度に収まった。当社のバランスシート上全く問題ない。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

ショッパーは 80 万部のフリーペーパーを発行している。当社は 204 万部であるから、その増加のインパクトは大きい。4 拠点で 6 版出しているが、このエリアが当社と 1 つも重ならない。しかも、当社が進出を計画している地域そのものである。

埼玉では、①さいたま(大宮、浦和)、②所沢(所沢、川越)、③東京は八王子、④東京と神奈川にまたがるところとして町田相模原の 4 拠点(6 版)である。

これだけのところに自力で進出しようとすれば、3 年以上の時間と、2 億円以上の費用がかかろう。これが 58 百万円で手に入ったわけだから、極めて効果的な M&A であった。

ショッパーの買収効果

	地域新聞社	ショッパー	合算
	(2014.8期)	(2013.12期)	
売上高　(百万円)	2935	771	3706
営業利益　(百万円)	165	2	167
総資産　(百万円)	1540	247	―
純資産　(百万円)	897	-264	―
フリーペーパー拠点	千葉県　八千代 成田 船橋 千葉 柏 松戸 市原 埼玉県　越谷	埼玉県　さいたま 所沢 東京都　八王子 神奈川県　町田相模原	
拠点数	8	4	12
エリア数(版数)	55	6	61
発行部数(万部)	204	80	282
1版当り発行部数(万部)	3.7	13.7	―
配布員(人)	3000	1300	4300

(注)合算は単純合計、町田相模原は都県にまたがる

買収効果をいかに高めるか

今回の M&A で、グループの事業基盤は首都圏一円に広がった。従来の 2 県 55 エリア 55 版から、1 都 3 県 61 エリア 61 版へ拡大した。国道 16 号線に沿っているところから、これを「ルート 16 戦略」と名付けている。千葉、埼玉に加えて、東京、神奈川がテリトリーに入ってきた。発行部数は 204 万部から 284 万部へ 80 万部（＋40%）増えた。売上高も 7.7 億円増えて、36.7 億円（＋2.6%）となろう。但し、2015 年 8 月期については、下期のみの貢献なので、売上増は半分しかきいてこない。

ショッパーは当社と同じように手配りのポスティングをやっている。しかし、その力が弱かった。配布員は当社の 3000 人（204 万部）に対して 1300 人（80 万部）である。エリア数は当社の 55 に対して 6 である。1 エリアの発行部数は当社 3.7 万部に対して 13.3 万部

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

と多い。これは、エリアのメッシュが広すぎるのである。つまり、カバー率が低い。これを当社並みのメッシュにしてエリアを小さくしてカバー率を上げれば当社並みの効率上げられるようになる。

ショッパーの人材と当社のビジネスモデルに合うように再教育するとともに、新たなる人材の投入も必要である。来期からシナジーは出てくるので、新聞の発行部数も 300 万部を超えてこよう。

また、エリアの細分化も 2～3 年かけ進むことになろう。それにつれて全体の収益性も上がってこよう。従来の当社の収益力が売上高 30 億円、営業利益 1.5 億円とすれば、ショッパー社を売上高 10 億円、営業利益 0.5 億円にもっていければ、合算で 40 億円、2 億円はすぐに達成できよう。それにもう一段の営業力と編集力が加わっていけば、営業利益で 3 億円という目標も数年内に届くことになろう。

エリアの再分化とチラシの獲得が決め手

ショッパーは折り込みチラシのビジネスに力が入っていなかった。ちいき新聞は 1 回で 1000 万枚のチラシを配っている、このチラシを増やせばすぐに収入に結び付き、黒字化は達成できよう。

今後はエリアの細分化を通じて、エリアの線化、面化を展開する。つまり、エリアをジワリジワリと拡大していくのである。ショッパーのカバー率は低い。当社の 90%に対して、50%レベルである。エリアが広く、1 版が 10 万部以上となっている。当社は 3 万部がベースであるから、かなり広域になっている。

広域になっていると、広告がとりにくい、地元密着の広告を出したい顧客にとっては、広告が割高になり、広告も訴求しにくい。そうすると広告をとるために値引きするという悪循環になってしまう。ひいては収益性が悪くなる。

これを修正する、①カバー率を上げる、②エリアを小さくして、版の密度を上げる、という展開を進めていく。すでに当社で実行している内容なので、十分こなれている。課題は 2 つある。1 つは今いるショッパーの人材（60 人）が当社方式に早く馴染んでくることである。そのためのマネジメントと応援、サポートは出していく。

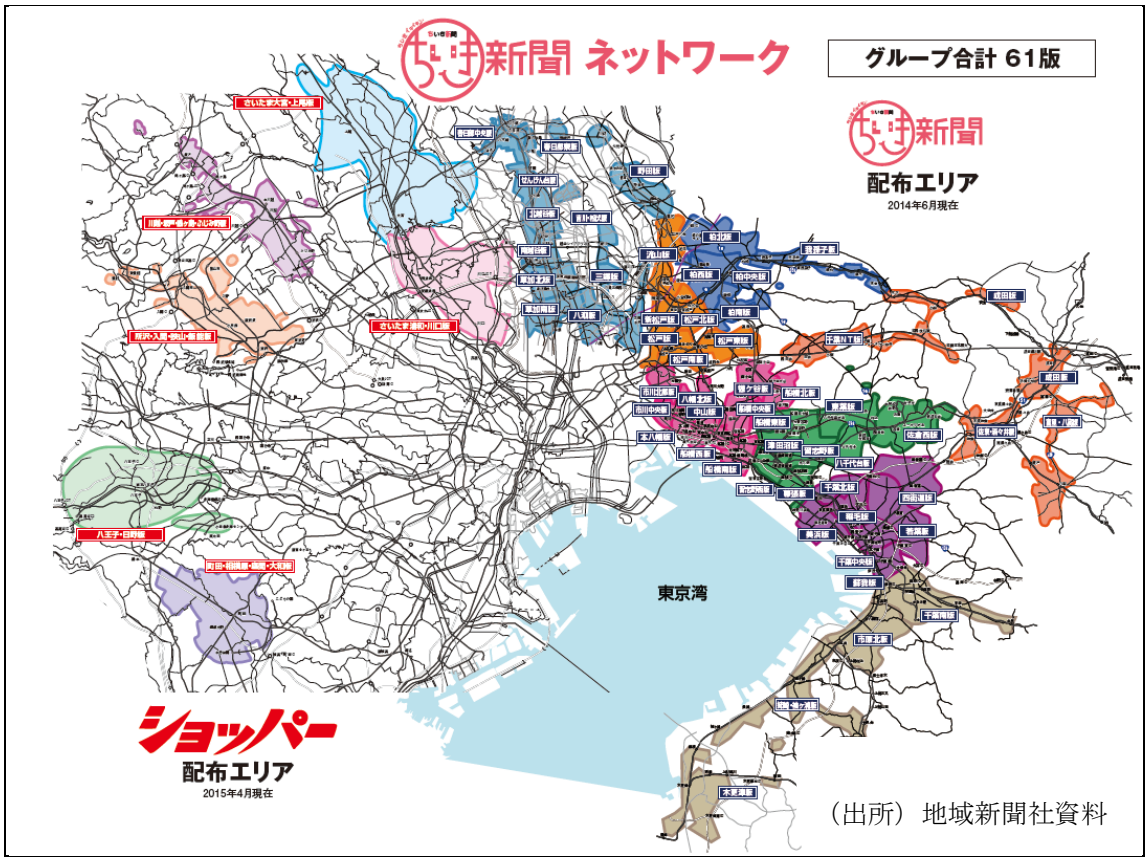
もう 1 つは、カバー率を上げて、版を小さくするには人材が必要である、当社並みのエリアにするとすれば、ショッパー社の版を現在の 6 版から 22 版に増やす必要がある。人材も 20 人の増員が必要であろう。これを 2～3 年かけてやっていく。

ショッパー社ではこれまで、十分な投資がされていない。書類システム、経理システム、支社間の連携、顧客の与信管理など、必要な対応は順次進めている。

ちいき流の浸透を図る

この後は、ショッパーの収益性をいかに改善するか、当社本体とのシナジーをいかに出

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。



（出所）地域新聞社資料

していくかである。地域新聞社のビジネスの仕組みを‘ちいき流’と称するならば、ショッパーの良さは残しながら、いかにちいき流を浸透させていくかにある。

まずは、子会社のままで効率を上げていくことに力を入れていく。ショッパーは社員が60人、当社は130人(新入社員を除いて)である。年商が8億円と30億円であるから、1人当り売上高では13百万円と23百万円で、ショッパーの生産性が低い。

ショッパーの旧経営陣にはすべて退いてもらった。当社の№2である山田常務が先方の専務として業務執行にあたる。ショッパーの社長は近間社長が兼任している。

ショッパーはいい時には、168万部を発行し、昔は船橋にも支社があって、八千代市を本拠地とする当社と戦ったこともある。大手新聞の子会社ということで、十分な経営革新に取り組むことができていなかった。社員にとってはボーナスも出ないという状況であったので、これからの努力次第で、処遇を改善できる余地は大きい。

決算上は、2Q末（2月末）にショッパーのB/S(バランスシート)が連結され、3Q末（5月末）からP/L(損益計算書)も入ってくる。よって、2015年8月期は、下期にショッパーの売上、利益が入ってくる。今期は売上高で4億円弱、先行投資があるので利益は－30百万円という影響であろう。来2016年8月期には売上高で8億円、利益がプラスになってくる

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

という展開が予想される。

ちいき流のマネジメントがどのように効果を上げるか。まず昨年 12 月末に近間社長がショッパーの全社員に対して、地域新聞社のマネジメントの状況を説明し、社員の不安を取り除くように第一声を上げた。

1 月からは山田専務がショッパーの陣頭指揮をとっている。この後は、2 月に当社と同じように全員が自らの指針書を作り、社長の前で発表した。5 月と 7 月に全社員の研修を社長と共に行い、ちいき流を身に付けるという流れである。

現在のマネジメントの仕組みは生かしながら、1）エリアの細分化、2）折り込みチラシのビジネス拡大、3）代理店から直接営業の切り替えていく営業員の増員に取り組んでいく。同時に、4）編集体制の見直しによって、効率化も図っていく。

まずは売上高 8 億円で、10～20 百万円は稼げるようになろう。チイキ流が効果を上げてくれれば、2～3 年後に売上高 10 億円、営業利益 40～50 百万円という水準は十分見込めよう。

４．当面の業績　　今期は先行投資負担が出るが、来期から買収効果が顕在化

2014 年 8 月期は業績好調、ROE も 10％台に乗せた

2014 年 8 月期は、売上高 2935 百万円（前年度比＋3.5%）、営業利益 165 百万円（同＋21.1%）、経常利益 167 百万円（同＋22.1%）、当期純利益 94 百万円（同＋28.2%）となった。

この期は、売上高の着実な増加に加えて、コストの低減や、販売効率のアップも加わって、利益面では 20%を上回る高い伸びをみせた。

キャッシュ・フロー計算書

	2013.8	2014.8	2015.2（2Q）
営業キャッシュ・フロー	115	149	60
税引後当期純利益	58	88	60
減価償却	33	43	26
投資キャッシュ・フロー	−133	−185	10
定期預金	−100	−100	0
有形固定資産	−9	−19	−2
無形固定資産	−16	−22	−10
フリー・キャッシュ・フロー	−18	−36	71
財務キャッシュ・フロー	−26	−37	−38
配当金	−10	−18	−27
現金・同等物の期末残高	610	537	570

（注）バランスシート上の現預金は定期預金を含む

バランスシートは健全、M&A などにキャッシュを生かす方針

自己資本比率は 52.0%と高く、借入金はないので、財務体質はしっかりしている。キャシ

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

ュ・フローにおいても、新規投資は内部資金で賄えている。今後拠点展開が加速する局面でも設備面で大型の投資を要することはさほどない。

むしろ、営業や編集面での人材の確保が最も重要であり、コスト面では、人件費の先行負担が業績の変動要因となろう。

2014年8月期のバランスシートでは、総資産15億円中キャッシュが9億円と潤沢である。現在のビジネスでは3億円ほどあれば十分なので、4～5億円は投資に使える。使うとすればM&Aである。次のM&Aが具体化してくる可能性もあろうが、そんな大きな金額にはならないので、外部ファイナンスに頼る必要はない。

折り込みチラシがリード役

2014年8月期の事業部別の売上高と粗利益を見ると、新聞発行事業は売上、粗利ともやや減少したが、折り込みチラシ配布事業が順調に拡大した。折り込みチラシは売上高がそのまま粗利となる。ここには原価が特に発生しない仕組みとなっている。販売促進総合支援事業は、ナショナルクライアントとの取引を少しずつ増やしている。その他には、Web広告や通販売上、カルチャーセンター売上を含むが、Web以外は低調であった。

業績予想

（百万円、%）

	2012.8		2013.8		2014.8		2015.8(予)			2016.8(予)		
							単体		連結	単体		連結
売上高	2626		2837		2935		3100		3500	3320		4100
新聞等発行	1571		1602		1596		1570			1610		
折込チラシ配布	883		1052		1154		1300			1450		
販売促進総合支援	101		104		108		140			160		
その他	68		77		76		90			100		
原価	747	28.4	789	27.8	806	27.4	830	26.8		860	25.9	
粗利益	1878	71.1	2048	72.2	2129	72.5	2270	73.2		2460	73.5	
新聞等発行	960	61.1	956	59.7	931	58.3	910	58.0		940	58.4	
折込チラシ配布	883	100.0	1052	100.0	1154	100.0	1300	100.0		1450	100.0	
販売促進総合支援	43	42.9	45	43.1	38	35.2	50	35.7		60	37.5	
その他	-9	-13.8	-5	-7.3	5	6.5	10	11.1		10	10.0	
販管費	1753	66.8	1911	67.4	1963	66.9	2090	67.4		2260	68.1	
営業利益	125	4.8	136	4.8	165	5.6	180	5.8	150 4.3	200	6.0	220 5.4

(注)右辺は対売上比の原価率、粗利益率、販管費率、営業利益率。

業績は着実に拡大

2015年8月期は、ショッパーの再建に集中する。一方、ちいき新聞の支社は8社であるが、市川と津田沼に2社作ることになろう。支社を1社ずつ増やし、既存のエリアも含めて版を4～5版ずつ拡大していく。重点施策が効果を上げてくるので、利益率も少しずつ上がってこよう。その他にM&Aなどが乗ってくれば、当社のやり方を導入することによって、業績の上乗せ効果を生んでこよう。

新聞には制作の原価が発生するが、折り込みチラシは売上高がそのまま粗利である。制作は広告主が行うので、当社は新聞に折り込んで配るだけである。よって、販管費のみが

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

かかる。

自社でチラシを企画し、印刷をアウトソーシングするということもやっている。その事業は販売促進総合支援に分類される。大手自動車メーカーや医薬品メーカーのチラシについて、この販促事業を行っている。

中期的に伸びる事業は、第 1 にチラシであり、第 2 に新聞である。ウェブや販促支援は主力事業の周辺業務として、シナジーを発揮するという展開となろう。

何よりも新聞がベースである。これを伸ばすことによって、チラシが上乗せとなり、収益を拡大する。さらに、ウェブと連動することによって、付加価値をオンさせようという作戦である。手配りしているので、このリソースを使って、ポスティング事業をやることもできる。当面は公共的な資料を配るというところから布石している段階である。

（百万円）

	2014.2(2Q)		2015.2(2Q)	
	売上高	粗利益	売上高	粗利益
新聞等発行	810	483	765	432
折込チラシ配布	548	548	663	663
販売促進総合支援	44	17	72	22
その他	37	2	44	4
合計	1439	1050	1546	1121

2Q 累計(上期)は順調ながら、下期はショッパーへの投資が先行

2015 年 8 月期の 2Q 累計（上期）は売上高 1546 百万円（前年同期比＋7.5%)、営業利益 91 百万円（同＋0.5%)、経常利益 92 百万円（同＋1.5%)、当期純利益 58 百万円（同＋4.5%）となった。

この 2Q より連結決算となったため、買収したショッパーが入っている。2Q ではバランスシートのみで、損益計算書には下期からショッパーの分が入ってくる。

セグメント別の粗利をみると、新聞発行で 432 百万円（前年同期比－50 百万円)、折り込みチラシ配布 663 百万円（同＋115 百万円)、販売促進総合支援 22 百万円（同＋5 百万円）と折り込みチラシが好調であった。

この上期は新聞の広告収入はやや減っているが、チラシの収入が大きく伸びている。大手新聞にチラシを入れるよりも当社を使った方が、配達のカバー率が高く、コストも安く済むからである。大手新聞のカバー率 60～70%に対して、当社は 90%、コストも大手新聞より 30%ほど安い。しかも、GIS を使って精度を上げている。

まだ規模は小さいが、販売促進総合支援も活況である。大手企業のチラシや冊子を地域密着で配ることができる。

最近行政の仕事も入札で次々と獲っている。例えば、船橋市からは、2014 年 8 月より、船橋市民便利帳の配布業務を受託している。市や県の広報誌（防災マップなど）をどのように効果的に作り、住民に届けるか。コストという点では、広報誌に広告を載せれば行政

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

の収入になる。その広告枠を当社がマネージする。あるいは、広報誌を作り、配布するということまで、当社は地域密着で安くできる。これが一定のビジネスになり始めた。

今後の業績展開

当社の業績には四半期で変動がある。2 つの要因があり、1 つは季節性で、上期（9～2 月）のうち 12 月、1 月は広告が伸びにくく、逆に下期（3～8 月）は広告が売り易い。もう 1 つは、人員を強化しており、上期はその人件費が負担となる。

2015 年 8 月期について、会社側ではショッパーの買収前で、売上高 3041 百万円（前年度比＋3.6%）、営業利益 171 百万円（同＋3.4%）、経常利益 171 百万円（同＋2.4%）、当期純利益 100 百万円（同＋6.1%）を見込んでいた。

しかし、2015 年 8 月期の業績について、会社側ではショッパーの買収に伴う影響を考慮して、増収減益見直しに修正した。売上高は＋3.6 億円がのって、35 億円としたが、営業利益は 0.3 億円減って 1.5 億円とした。

ショッパーは収支トントンレベルであったが、これまで十分な投資がなされていなかったので、まずは必要な体制を整える。そのための費用がかかるので、今期の営業利益にはマイナスになる。

しかし、2016 年 8 月期については、黒字化が見込めるので、業績はすぐに向上してこよう。近間社長は 2 年で経常利益 3 億円に持っていく方向で経営にあたっている。今期の売上にはショッパーの半期分がはいってくる。来期についてはショッパーがフル連結となり、チイキ流のマネジメント改善効果もあって、利益面でプラス効果を生んでこよう。よって、来期は一段と良い業績が期待できよう。つれて増配も見込めよう。

５．企業評価　　営業人材の育成が鍵

あくまでニッチ戦略を指向、ウェブも新聞との連携で読者と広告主を囲い込む

ネット社会の進行、大手との戦いといっても、当社はニッチ戦略で、きめ細かな市場開拓を行っており、マーケットのトレンドとはさほど関係なく伸ばしていくことができる。

現在のビジネスモデルでは、売上高経常利益率は 5～7%レベルであるが、これを 10%に高めることを狙っている。それには、どうするのか。第 1 は、値引き率を改善していくことである。新規参入する地域や営業員の企画力、支社のマネジメント力によって差が出る。顧客にとってのパフォーマンス向上にいかに貢献するかをアピールしていく必要がある。

第 2 は、ウェブ事業と連携を強める。現在、ウェブのチイコミの会員は、1.8 万人に増えてきた。新聞やチラシと連動して、AR（スマホで観る広告）やポイントの付与で、集客を高めている。広告主には、月 6000 円で会員になってもらい、ウェブ広告への誘導やちいき

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

新聞との連携を強めている。この会員数をこれからかなり増やそうとしている。生産効率という点では、編集の自動化を進めており、今後は版が増えても人員をさほど増やさずに対応できる体制をとっていく。

営業員の戦力化が最大の課題であるが、これには強固な手を打っている。新人の採用にはかなり力を入れており、向いていない人は採らない。入社した後は、きめ細かく面倒を見ながら、徹底的に育てていく。1 年かけて、月 100 万円の広告が獲れる人材に育てていく。

今年も 21 人採用した。昨年の 20 人はまだ誰もやめていない。通常 10 人中辞めるのは 1 人か 2 人で定着率はかなり良い。できる営業担当にはサポーターを付けて、営業効率をチームで高めるようにしている。新人は年間 20 人、中途は同 4～5 人という採用状況である。

買収効果は 2016 年 8 月期から出てこよう

2014 年 12 月に同業の東京新聞ショッパー社を買収した。当社の 204 万部に対して 80 万部を発行しているので、そのインパクトは大きい。しかも、エリアが全く重ならず、当社が進出拡大を計画していた埼玉、東京、神奈川である。これを負債も含めて 58 百万円で獲得できた。当社流のマネジメントを展開すれば、収益性も短期間で向上でき、来 2016 年 8 月期の業績は増益幅を拡大してこよう。この M&A は大きな効果を生むものと期待される。

小粒ながら堅実経営、配当利回りの向上策に期待

当社のリソースへの投資は、人材の採用、IT 投資、配送センター、編集センターといった内容である。とりわけ、ショッパーにはテコ入れが必要である。

業績の変動は小さい。安定した顧客基盤を作っているので、着実な成長が見込める。そのためには人材育成がカギを握る。近間社長もここに最も力を入れて率先垂範しているが、人材の育成にはかなりの努力を要するので、企業評価はＢとする。(企業評価のレーティングについては表紙を参照)

現時点(4/28)の株価でみると、PBR 1.18 倍、ROE 8.6%、PER 13.7 倍、配当利回り 2.3%であり、市場での評価は一定程度受けている。今後は、ショッパーの業績向上とともに株価は見直されて行こう。

2014 年 8 月末の株主数は 900 人程度であるが、今後さらに拡大させる方針である。よって、実質配当性向を上げる株主還元策に期待したい。株主優待については、今は実施していないが、今後の検討課題であろう。1000 円の株価で、配当利回り 3%を確保するには、配当ベースで 30 円が必要となる。株主優待が 1000 円分(配当換算で 10 円)として、配当で 20 円が期待できるようになるのが 1 つの水準であろう。

当社は 2014 年 8 月期に 30 周年を迎えた。今 2015 年 8 月期からを第 2 の創業期と位置付けて、3 年後に東証 2 部への指定替えを目指している。小粒ながら、安定成長が期待できる地元密着企業として注目できよう。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。