

2164 地域新聞社

～地域密着型無料情報紙の強みを生かし、No.1の千葉県から首都圏へ展開～

2014年11月4日

ジャスダック

ポイント

・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、ポストメイト（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。

・2014年8月期は、チラシ収入が寄与して、経常利益は167百万円（前年度比+22.1%）と好調であった。季節性に加えて、営業への人材投資を先行しているため、上期よりも下期の方が業績は伸びる。今期についても、1桁ながら着実な増収増益が続こう。

・2017年8月期までの3カ年中期計画では、売上高30億円以上、売上高経常利益率10%を目標にしている。売上高は達成できようが、現在の利益率は5.6%なので利益率のハードルは高い。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。

・千葉から埼玉へ展開しているが、その先は神奈川、茨城、東京周辺へと広がっていく。人材を育てて、地域密着でじわりと広がっていくので、急成長ではないが、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にも力を入れていく。総資産15億円に対して、現預金が9億円ほどあり、資金的な対応力はかなりある。無借金で、自己資本比率も58.3%と健全である。

・ROEは11%と2桁を確保している。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
4. 当面の業績 着実な増益を見込む
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 (14年11月10日) 432円 時価総額 8.0億円 (1.8437百万株)
PBR 0.89倍 ROE 11.1% PER 8.0倍 配当利回り 3.1%

(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)	3041	171	171	100	54.3	13.5
2016.8(予)	3320	200	200	120	65.1	13.5

(14.8ベース)

総資本 1540百万円 純資産 897百万円 自己資本比率 58.3%
BPS 486.6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
折り込みチラシ	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

社長の近間之文氏(60歳)が1984年、30年前に創業した。近間社長は北海道、小樽の出身である。身体を動かすのが好きなので、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、出来たばかりの社会体育の会社に、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

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。

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4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、やるように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

	2013.8期		2014.8期	
	売上高	構成比	売上高	構成比
新聞等発行业	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」

その時に初めて、経営の姿勢が変わった。それまで近間社長は、創業期には年100冊の経営者を読み、事業や業績に全力を投入した。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、経営に対して物欲がなくなった、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出来た時、新しいモチベー

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。

ション、やる気が出てきた。

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。

発行部数は200万部へ拡大

当時業界トップのぽどが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、No.1を目指すには、役に立つ範囲を広げることであると決めた。

現在は当時の20倍、204万部まできている。当社の社員数は130人、そのうち制作は17人、営業は78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（ポスマイト）が自分の担当地域で配布する。ポスマ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

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

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。

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

当社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 回新聞をポストメイトが手配りで配っているのは、日本でも当社だけである。

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。ニュースは面白いのか、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。読者にあきらめられたら、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まうからである。

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、

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。

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約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、「ばど」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、500~1kmが商圈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。最近で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

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。

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くていいという人もいる。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

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。ポスト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、逆にポスト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している。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~1kmの狭い商圈を基本として、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と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

社長の体験から、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いたら、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。

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。

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。その中身について、使用前、使用后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	名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(11/10)(円)	432	380	395	439
時価総額(億円)	8	21	22	30
PBR(倍)	0.89	3.51	0.82	2.48
ROE(%)	11.1	31.4	10.5	31.2
PER(倍)	8.0	10.4	7.8	8.9
配当利回り(%)	3.1	0.0	2.5	1.6

(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、地域密着型のアメン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、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。

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。

3. 中期経営方針 地域密着の営業力で勝負

市場は縮小ながら、差別化戦略でじわり成長

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。

1984年千葉県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年には埼玉県越谷へ入って行った、将来は神奈川にも入っていくことを目指している。つまり、東京周辺を時計と反対回りに攻めている。

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言う。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		折込チラシ	
	市場規模	伸び率	市場規模	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」

千葉から埼玉へ、次は神奈川へも展開予定、将来は1000万部を目指す

主力の新聞発行业では、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、神奈川に進出することになる。

現在200万部であるが、将来は1000万部への拡大を目指す。今は千葉で170万部、埼玉で35万部であるが、埼玉を170万部へ、次は神奈川を300万部に持っていく方向である。テリトリー単位で見ると、現在55版であるが、年間に4~5版出して、テリトリーを拡げていく方針である。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。

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。売上高は達成がみえているが、経常利益はまだ届かない。現在、売上高30億円、経常利益2億円は射程内にあるが、中長期的にはまず売上高50億

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。

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。

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、茨城県へ広げていく。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。

カバー率はポストメイト（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、来夏には本社を現在の八千代市から、船橋市に移す予定である。今は駅からかなり離れており、不便である。よって、もう少し便利なところに引っ越して本社活動がしやすいようにする。

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。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

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。

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月に「ちいき新聞」の発行部数は204万部となったが、千葉県が中心で埼玉県はまだ11エリア35万部にすぎない。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1~2年の具体的な重点ターゲットとしては、1) ちいき新聞の発行部数を前期末の204万部から+30万部を目指す。2) 前期の値引き率は54.1%であったが、この率の改善を目指す。3) 広告主のリピート率(継続率)のアップを図る。前期は23.8%であったが、この比率の向上を目指す。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。まずは営業利益率の1%アップを図る。5) コア読者の増加を図る。前期は48.8%であったが、ちいき新聞のファンを増やす。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。

この他にも、行政との連携強化に力を入れている。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。

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、営業マンの確保が鍵を握る、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。

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。教えた先生を

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。

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。

4. 当面の業績 着実な増益を見込む

業績は好調、ROEも10%台に乗せる

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。

2015年8月期については、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%)を見込む。会社計画通りである。

自己資本比率は58.3%と高く、借入金はないので、財務体質はしっかりしている。キャッシュ・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。

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。

2015年8月期の営業利益について、上期が前年同期比-25.4%、通期で同+3.4%と会社側では計画しているが、これには、2つの要因がある。

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)は広告が売りやすい。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

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。

なることによる。

2015年8月期の会社見直しは固めである。ちいき新聞やチラシの折り込みが計画を上回って伸びる余地もあるので、さらに上乘せとなる公算もある。

業績予想

(百万円、%)

	2012.8		2013.8		2014.8		2015.8(予)		2016.8(予)	
売上高	2626		2837		2935		3041		3320	
新聞等発行	1571		1602		1596		1620		1700	
折込チラシ配布	883		1052		1154		1220		1400	
販売促進総合支援	101		104		108		110		120	
その他	68		77		76		89		100	
原価	747	28.4	789	27.8	806	27.4	831	27.3	880	26.5
粗利益	1878	71.1	2048	72.2	2129	72.5	2210	72.6	2440	73.5
新聞等発行	960	61.1	956	59.7	931	58.3	940	58.0	990	58.2
折込チラシ配布	883	100.0	1052	100.0	1154	100.0	1220	100.0	1400	100.0
販売促進総合支援	43	42.9	45	43.1	38	35.2	40	36.4	40	33.3
その他	-9	-13.8	-5	-7.3	5	6.5	10	11.2	10	10.0
販管費	1753	66.8	1911	67.4	1963	66.9	2039	67.1	2240	67.5
営業利益	125	4.8	136	4.8	165	5.6	171	5.6	200	6.0

(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

現在、支社は8社であるが、2015年8月期には、春日部か岩槻に1社作るようになる。そうすると、版は2~3版増えよう。

2016年8月期についても増収増益でみている。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る。

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、チラシが上乘せとなり、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ころから布石している段階である。

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。

バランスシート

(百万円、%)

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

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

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。今後は、M&Aが具体化してくる可能性もあるが、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。

キャッシュ・フロー計算書

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

(注) バランスシート上の現預金は定期預金を含む

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。

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、値引き率を下げ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関与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、ウェブのチヨミの会員は、1.6万人に増えてきた。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。

読者は貯めたポイントを当社の通販で使うことができる。通販では、美しくなること、美味しさを楽しむこと、に力をおいている。あくまでちいき新聞の読者を対象として、そこへの訴求を狙っている。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。

今年は20人採用した。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。

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、年間でみて人材の採用に30百万円、IT投資に50~70百万円、配送センターに10~20百万円、編集センターに10~20百万円、といった内容である。費用では落ちるものもあるので、設備投資としては100百万円程度であろう。

業績の変動は小さい。安定した顧客基盤を作っているのも、着実な成長が見込める。東日本大震災の時は、30百万円の広告のキャンセルが出たが、通常こうした急減はほとんどない。フリーペーパー市場は既に成熟しているが、当社の地域密着型のニッチ戦略は競争優位を持つので、着実な利益成長が見込めよう。

しかし、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)

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。

現時点(11/10)の株価で見ると、PBR 0.89 倍、ROE 11.1%、PER 8.0 倍、配当利回り 3.1% であり、市場での評価は必ずしも十分でない。今後、業績の向上とともに株価は見直されて行こう。

8 月末の株主数は 900 人程度であるが、今後さらに拡大する方針である。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%とすると、配当金は 30 円となる。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。