

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～

2016年5月3日

ジャスダック

ポイント

- ・買収したショッパーの再建で投資負担が嵩んでいる。人材の育成とエリアでの営業力強化に時間を要する。このコスト負担で2016年8月期の赤字は当初より拡大している。しかし、手は打っているので、来期は黒字に復帰しよう。買収効果の発揮は、想定より1年半遅れることになるが、方向は見えている。

- ・2014年12月に同業の東京新聞ショッパーを買収した。ちいき新聞の204万部に対して80万部を発行していた。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、神奈川を拠点とする。これを負債も含めて58百万円で獲得した。当社流のマネジメントが浸透すれば、収益性も向上でき、業績に貢献しよう。現在、トータルの発行部数は300万部を超えており、中期計画では400万部を目指している。

- ・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」と、「地域新聞ショッパー」を週1回発行する。対象とする地域（エリア）をできるだけ細かくして、地域密着を打ち出す。ちいき新聞は、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。この方式をショッパーにも展開しようとしている。

- ・発行部数でみると業界2番手クラスであるが、地域密着という点で、ちいき新聞のエリアではトップである。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、生活圏にあるパパママストアや地域の大型企業から、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。インターネット時代に対抗しつつ、地域密着型営業で、独自の収益基盤を作ろうとしている。

- ・2018年8月期までの新3カ年中期計画では、売上高50億円、経常利益3億円を目標とする。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、利益面のハードルはまだ高い。それでも、ちいき流のエリア細分化と、それによる折り込みチラシの収入が拡大してくれば、業績はかなり好転しよう。経常利益2億円でROEは10%を超えてくるので、大幅減配となる配当もいずれ戻してこよう。方向は見えているが、業績の底入れについてはもう少し確認する必要がある。

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。

目 次

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先行投資
4. 当面の業績 投資負担が重く、業績の好転は1年遅れよう
5. 企業評価 営業人材の育成が鍵

企業レーティング C

株価 (16年5月2日) 539 円 時価総額 10 億円 (1.8438 百万株)

PBR 1.50 倍 ROE 7.0% PER 20.0 倍 配当利回り 1.9%

(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
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	3457	74	79	25	13.6	10.0
2016.8(予)	3900	-140	-140	-210	-113.9	2.0
2017.8(予)	4300	50	50	50	27.0	10.0

(16.2 ベース)

総資本 1561 百万円 純資産 714 百万円 自己資本比率 45.8%

BPS 387.8 円

(注) ROE、PER、配当利回りは来期予想ベース。2011年3月に1:200の株式分割。それ以前のEPS、配当は修正ベース。2014.8期の配当は、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 300 万世帯に「ちいき新聞」と「地域新聞ショッパー」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 ショッパー	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 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
公共行政に関わる事業	
行政広報	市広報紙、市議会広報紙、市民便利帳などの制作、ポスティング(各家庭への配布)

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(62歳)が1984年、32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人いた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。

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。

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できそうだということで、いきなり創業に至った。

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		2015.8期	
	売上高	構成比	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	1828	52.9
折込チラシ事業	1052	37.1	1154	39.3	1368	39.6
販売促進総合支援事業	104	3.7	108	3.7	147	4.3
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	112	3.2
合計	2837	100.0	2935	100.0	3457	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

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、新しいモチベーション、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。

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、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177人、そのうち制作33人、営業116人という内容である。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	八千代支社	3版
	成田支社	4版
	船橋支社	5版
	千葉支社	7版
	柏支社	5版
	松戸支社	6版
	市原支社	4版
	市川支社	5版
	津田沼支社	5版
埼玉県	越谷支社	11版
合計	10拠点	55版

(注)2015年11月現在

新聞と折り込みチラシで稼ぐ

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

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、時間のある人にとっては良いバイトである。

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。



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。

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 3.0 円で、1 版 3 万部前後である。

ショッパーの拠点

県	拠点	各拠点での版(エリア)の数		
		2014.12	2015.7	2016.4
埼玉県	さいたま支社	2	5	8
	所沢支社	2	2	8
東京都	八王子支社	1	1	5
神奈川県	町田相模原支社	1	1	1
合計	4拠点	6	9	22

東京新聞ショッパーを買収、「地域新聞ショッパー」へ

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、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はなかった。

ショッパーは 80 万部のフリーペーパーを発行していた。当社は 204 万部であったから、その増加のインパクトは大きい。4 拠点で 6 版出していたが、このエリアが当社と 1 つも重

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。

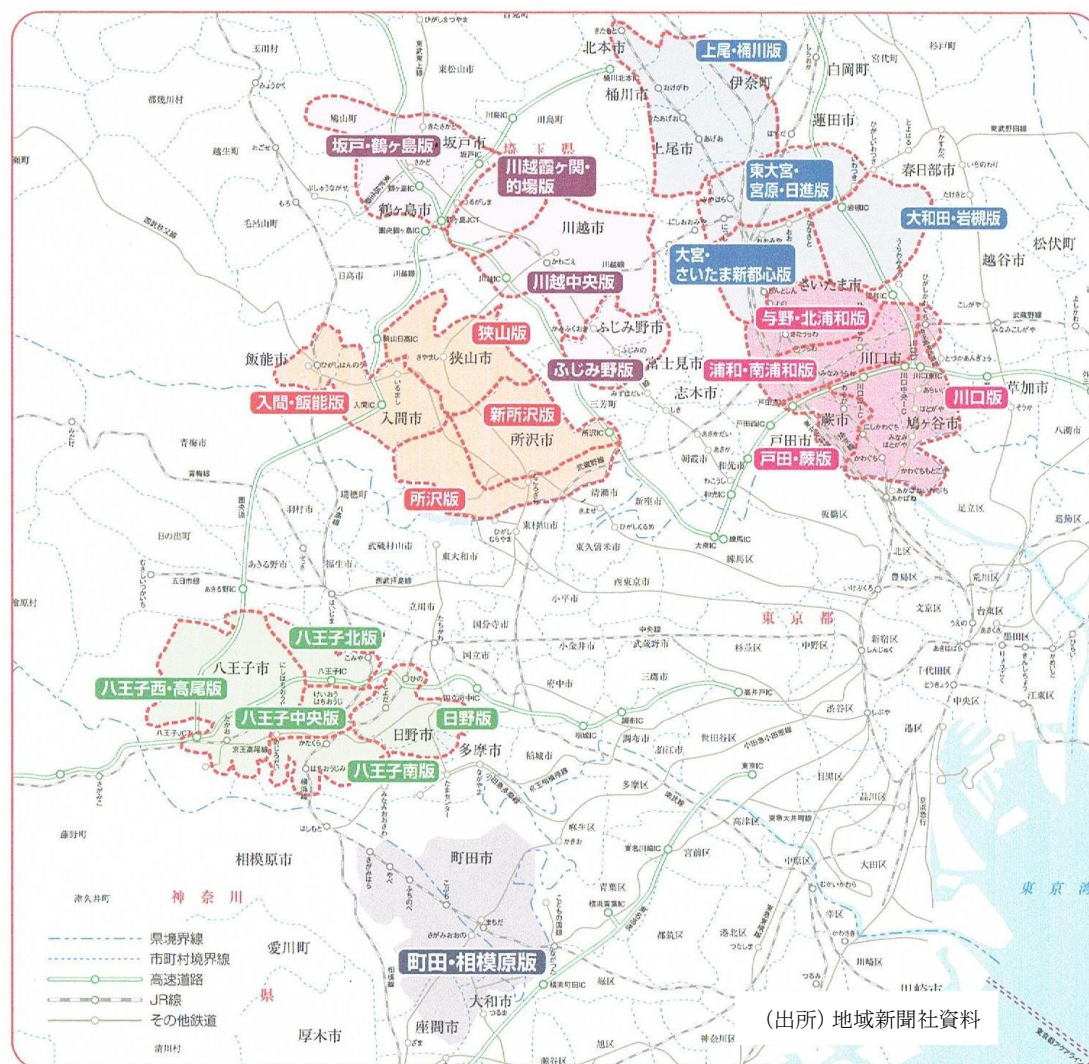
ならない。しかも、当社が進出を計画している地域そのものであった。

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)であった。

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。

2015年7月からショッパーは、新聞の名称を「地域新聞ショッパー」に変えた。かつては、東京新聞ショッパーであったが、それがショッパーになり、その後地域新聞ショッパーとなった。ショッパーの本社機能も含めて、東京支社を初台に設置した。ここでは、地域新聞社の広域営業部と連携して、ナショナルクライアントの開拓にも力を入れている。

地域新聞ショッパーの配布エリア



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。

特定投資家の存在について

2015年12月に、当社の第2位の大株主であるデルタマーケティング社(未上場)が持株比率を上げて、10%を超えてきたことが判明した。11月末の持株比率が約11%となり、現在は16%程度まで来ている。

当社とデルタマーケティング社の間に、ビジネス上の関係は全くない。双方の経営陣との関係においても、何ら人的つながりはない。先方は単なる一投資家にすぎない。

デルタマーケティング社にすれば、持株比率を上げる中で、純粋投資家を越えた何らかの意図があるのかもしれないが、今のところ何ら具体的な意思表示はない。

一般投資家としては、1) 先方に敵対的買収の意図があるのか、あるいは、2) 特定投資家として経営にエンゲージメント(目的をもった対話)をしたいのか、が気になるところである。しばらくは様子を見る必要があろう。今のところ当社の経営に特に影響はないので、そのスタンスでアナリストとしての分析を進めていく。

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

「ふるさとづくり」で、総務大臣より表彰を受ける

当社は、2016年1月に「平成27年度ふるさとづくり大賞」で総務大臣賞を受賞し、高市総務大臣より表彰された。この表彰は、全国各地において「ふるさと」をより良くするために頑張っている団体や個人を表彰するもので、団体表彰18の中の1社に選定された。ちいき新聞の活動が社会的に評価された証左であり、賞賛に値しよう。

地域での活動が、行政の仕事に結びついて拡大する局面にある。千葉県、千葉市、八千代市などの広報資料を作成して、各家庭に手配りで届けるという仕事である。地域定着の仕事として、当社の受注が一段と増えていこう。

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回新聞をポスト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。

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。

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。

支社の拡充

エリアの細分化が進んでいる。ちいき新聞は千葉県と埼玉県に10の支社を有し、エリア(版)は55ある。ちいき新聞では、2015年8月期に支社を2つ新設した。船橋から分れて市川支社を、本社第2営業部を独立させて、津田沼支社を設置した。市川支社は浦安から江戸川(都内)に入っていく。また、本社が八千代から船橋に移転したのに伴い、第1営業部は八千代においたまま、第2営業部を津田沼に移した。

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、「ぽど」は1000万部超を出している。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、200万部のちいき新聞が日本でトップである。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。ちいき新聞はほとんどの地域で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。

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。

そして自分の住む町で日常生活の 80%を消費している。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、500m～1 km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、ポスメイトが手抜きしてもすぐにわかってしまう。

ちいき新聞は、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

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。

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~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

社長は自らの体験に基づき、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、と生徒に言ったら、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もっとに、正直な誌面作りを心がけている。

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、230万部を発行するが、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、2014年8月期の売上高営業利益率は5.6%へ向上し、ROEも11%に乗せた。配当性向は30%を目途にしている。しかし、ショッパーの買収で、2015年8月期の収益力はかなり低下した。この立て直しが課題であり、現在手が打たれている。

フリーペーパー上場企業比較(4社)

社名	地域新聞社	ばど	タウンニュース社	中広
コード	2164	4833	2481	2139
市場	JQ	JQ	JQ	東1
業界順位	4位	2位	5位	3位
発行部数(万部)	300	1016	234	505
売上高(億円)	35	83	33	64
経常利益(億円)	0.8	1.9	5.2	4.7
売上高経常利益率(%)	2.2	2.3	15.7	7.3
株価(5/2)(円)	539	283	400	619
時価総額(億円)	10	15	22	44
PBR(倍)	1.50	3.06	0.71	2.86
ROE(%)	-29.4(7.0)	9.0	8.1	22.4
PER(倍)	—(20.0)	31.1	8.9	12.8
配当利回り(%)	0.4(1.9)	0.0	3.0	1.6

(注) 売上、利益について、地域新聞社は2015.8期、タウンニュース社は2015.6期、
ばど、中広は2015.3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。地域新聞社のカッコ内は来期ベースの数値。

全社員のモチ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。通常世の中では社長がトップダウンで方針を語るが、当社の経営指針発表会はかなり独自の方式をとっている。

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。

それを社長の前で全員自ら発表し、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チ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いく仕組みである。

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。

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。

「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を探して、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先行投資

市場は縮小ながら、差別化戦略を推進

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、つまり、東京周辺を国道16号線沿いに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		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
2014	2316	1.2	4920	-3.6
2015	2303	-0.6	4687	-4.7

(注)フリーペーパーにはフリーマガジンも含む

(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、ちいき新聞の本紙に広告を載せるか、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

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。

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、ショッパーの買収で神奈川、東京へも展開、3年で400万部を目指す

主力の新聞発行业では、ちいき新聞の2県55エリア、55版に加えて、地域新聞ショッパーの効果で、神奈川、東京への進出も果たした。さらに首都圏での新規エリアへも積極的に展開する。

発行部数は着実に増えている。現在ショッパーを入れて、発行部数は300万部であるが、3年後には400万部への拡大を目指す。ちいき新聞は千葉で約170万部、埼玉で35万部、ショッパーは埼玉、東京、神奈川で約95万部である。また、地域密着の新聞広告とチイコミ（ウェブ上の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る。

新中期計画では、エリア密度の向上を実行

今回の中期計画では、何よりもショッパーのエリア密度も上げる中で、折り込みチラシの収入を上げ、ショッパーの収益力を上げることである。同時に、行政関連、出版、ポスティング事業などの新しい分野を伸ばすことにある。

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。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50億円、経常利益3億円と目標としている。ショッパーの買収で、売上は伸びてくるが、利益はこれからである。首都圏郊外をきめ細かく攻めていく方針である。

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、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、最近30%を切って、20%台まで下がった。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。

2015年5月に本社をこれまでの八千代市から、船橋市に移した。今までは最寄り駅からかなり離れていたが、現在は本社活動がしやすくなった。

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。

中期3カ年計画の内容
～2016.8期、2017.8期、2018.8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

当社の経営理念：人の役に立つ
ビジョン：従業員の幸福の追求
全てのステークホルダーの成長と発展に寄与
地域社会を活性化し社会に貢献

中期経営計画：5つの重点戦略
①紙面内容の抜本改革・・・紙面改革元年、ちいき新聞の全面リニューアル
②ショッパーの早期黒字化・・・ちいき流への変革、折込チラシ事業の拡大
③新商品・新規事業の開発の推進・・・行政関連、出版、ポスティング事業など
④従業員満足度の向上・・・とことん人を大切にして、業績向上
⑤グループのシナジー最大化・・・ショッパーの強みを生かし、スケールメリットを追求

実行戦略
・地域新聞社での人材の先行採用・育成後、ショッパーに送り営業力を強化
・地域新聞社のITシステムをショッパーに導入
・ショッパーエリアを3万部前後に細分化し、エリアカバー率(配賦密度)を50%から65%へ向上

数値目標：2018年8月期 発行部数400万部、売上高50億円、経常利益3億円

(注)2015年10月公表の中期経営計画より作成

買収効果をいかに高めるか

ショッパーは、2015年8月期の下半期から連結に入ったが、その半期は売上高360百万円、営業利益-36百万円の赤字であった。買収に伴う人材、設備面での先行投資負担は、グループで年間100～200百万円前後発生しているとみられるので、これをいかに吸収していくかが課題となっている。

ショッパーのビジネスをちいき方式に切り替えるには順調にいったって2年は必要である。それがうまくいけば、今回の3カ年計画で立てた目標(売上高50億円、経常利益3億円)の達成が射程に入ってくる。

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77エリア77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300万部へ増えた。売上高も年間8億円ほど増えよう。

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。合併時の配布員は、当社の3000人(204万部)に対して1300人(80万部)であった。エリア数は当社の55に対して6であった。1エリアの発行部数は当社3.7万部に対して13.3万部と多い。これは、エリアのメッシュが広すぎた。つまり、カバー率が低い。

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。

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。ここに手を打っている。

ショッパーの買収効果

	地域新聞社		ショッパー		連結	2016.4
	2014.8期	2015.8期	2013.12期	2015.8期(半期分)	2015.8期	
売上高 (百万円)	2935	3092	771	360	3457	
営業利益 (百万円)	165	111	2	-36	74	
総資産 (百万円)	1540	1500	247		1634	
純資産 (百万円)	897	931	-264		894	
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	市川 津田沼	埼玉県 さいたま 所沢 八王子 東京都 神奈川 町田相模原		八千代 成田 船橋 千葉 柏 松戸 市原 市川 津田沼 越谷 さいたま 所沢 八王子 町田相模原	
拠点数	8	10	4		14	14
エリア数(版数)	55		6	9	64	77
発行部数(万部)	204		80	86	290	300
1版当り発行部数(万部)	3.7		13.7		—	—
配布員(人)	3000		1300	1220	4220	4220

(注) 町田相模原は都県にまたがる。変更点のみ表示

ショッパーのエリア細分化を実行中

ショッパーは買収した当初、埼玉県、東京都、神奈川県に4支社を有し、エリア(版)は6つであった。これを2015年7月に9版にしたが、この4月からは22版に拡大した。さいたま支社8版、所沢支社8版、八王子支社5版、町田相模原支社1版である。そのために、配送センターのインフラも整備した。

ショッパーのエリア内でのカバー率は50%と低かった。このカバー率を80~90%に上げていく必要がある。そのためには、①外注も含めた配布員の増強、②エリアの細分化に対応した営業人員の増員が必要である。

2015年7月に、まずショッパーのさいたま拠点の2版を5版に分けた。従来の大宮・上尾版を、①さいたま大宮版(4.3万部)、②さいたま北版(4.0万部)、③さいたま見沼版(2.5万部)、④上尾・桶川版(5.7万部)とした。これに伴い営業員の増強を行った。

エリアを分割すると、客は自分の地域に合った版を選ぶ。広告料もエリアが小さくなって発行部数が減るので安くなり、広告を出し易くなる。当社にとっては、エリア毎の広告をとるので、トータルの広告主が増やせるので、収入も増加する。7月にエリアを細分化した効果は、半年後くらいから顕在化してこよう。

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。

ちいき新聞のリニューアル～記事の編集力の強化

1年前の4月に、ちいき新聞の月次の収支が落ち込んだ。それを契機に、ちいき新聞の全面リニューアルプロジェクトをスタートさせ、この4月1日から新聞を一新した。

メインターゲットが主婦というのは何ら変わらないが、1) 1面記事をもっと読みたくなるように一段分サイズアップして4段へ、2) ロゴを一新しオールカラー化し、3) 横広告で見やすくし、求人、案内、イベント、プレゼントコーナーなども、おしゃれでわかりやすくした。ちいき新聞のこのリニューアルは順調で、4月は予算を達成している。

1つの課題は、ちいき新聞において、2015年8月期の新聞の売上が前年度比-5%と減少したことであった。会社全体としては、折り込みチラシが同+17%となったので十分カバーできたが、新聞の広告が減るといのは新聞広告の効果や魅力が落ちていることにも結びつくので、対応が必要であった。

営業員にとっては広告をとってくるという点で、チラシの方が楽である。しかし、新聞あつてのチラシである。よって、新聞の紙面強化と広告の獲得は当社のコアビジネスの優位性確保に不可欠である。そこでプロジェクトを立ち上げ、2016年4月からは紙面を一新した。

編集力をアップし、特集記事の魅力向上に力を入れている。これが、2016年8月期の後半以降にどのくらい効果を発揮してくるか。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。

ショッパーのチラシの獲得が決め手

チラシは堅調である。ちいき新聞は、新聞1部に対して、チラシが5枚入るが、ショッパーは新聞1部に対して、まだチラシが1枚以下である。このチラシの営業が上がってくると、ショッパーの収益性はかなり改善してくる。

ショッパーのエリアは広い。18万部の発行エリアを地域新聞並みの3万部にすると、6つのエリアになる。1エリアに少なくとも1人の人材は必要であるから、そうすると6人の人員増となる。彼らが地域流の売上をとれるようになれば、何ら問題なく効率はアップし、利益は大幅に改善する。しかし、それには少し時間を要する。

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、黒字化が達成できよう。

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

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。

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る。今いるショッパーの人材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る。

また、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6版からまずは22版に増やす必要があった。人材も20人の増員が必要であった。これを今回実行した。

価格改定を実施

紙面の一新に伴い、広告の値上げも実施している。例えば、チラシは0.2円の値上げをしたが、これは年間4億枚を配っているので、年間0.8億円の価格効果を生む。この半分の配布員の手当てアップにも活用する。

つまり、チラシを配布するポストメイトの報酬アップと当社の収益力の向上に資する。チラシは好調なので、顧客が負担を感じないレベルでの値上げを行った。ポストメイトの人材確保には多少報酬の改善が必要である。値上げの利益面でのプラス効果は、2017年8月期にフルに効いてこよう。

また、7月の参院選挙は選挙公報のチラシという点で、プラスに働く。前期は大口顧客の減少というマイナスが何件かあった。これを挽回すべく顧客開拓に力を入れてきたが、この1月までにはほぼカバーできるところまできた。

ちいき流の浸透を図る

ショッパーには、本体からさらに2名のマネジメントクラスを派遣し、計4人で4支社を担当することにした。エリアの細分化によって、地域密着を進め、発行部数を増やしつつ、広告を増やしていく戦略である。

ショッパーの経営改革では、コスト先行で当面の手は打った。エリアを細かくし、配送や編集のシステムも強化した。営業の人員も増強した。ここからは、発行部数を上げつつ、エリアごとの営業によって売上を拡大することである。

ちいき方式が浸透すれば黒字化できる。来期はショッパーの赤字縮小で、会社全体として黒字化しよう。よって、中期3カ年計画の売上高50億円、営業利益3億円は、当初計画より1年遅れて、2019年8月期の達成を目指すことになろう。

ショッパー社ではこれまで、十分な投資がされていなかった。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た。また、ショッパーの拠点に地域新聞と同じシステムを導入した。そのための設備投資と減価償却増、システム担当、要員の人件費も必要となった。これが費用増として先行的に出てくる。

印刷会社は入れ替えた。配送センターも新しく対応させた。ショッパーの人員について

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。

は、本体からの出向と先方で中途採用も入れて、買収スタート時の 60 人から 80 人を超えている。

地域新聞社(連結)の拠点とエリア

県	拠点	各拠点での版(エリア)の数
千葉県	八千代支社	3 版 (ちいき新聞)
	成田支社	4 版 (ちいき新聞)
	船橋支社	5 版 (ちいき新聞)
	千葉支社	7 版 (ちいき新聞)
	柏支社	5 版 (ちいき新聞)
	松戸支社	6 版 (ちいき新聞)
	市原支社	4 版 (ちいき新聞)
	市川支社	5 版 (ちいき新聞)
	津田沼支社	5 版 (ちいき新聞)
埼玉県	越谷支社	11 版 (ちいき新聞)
	さいたま支社	8 版 (地域新聞ショッパ)
	所沢支社	8 版 (地域新聞ショッパ)
東京都	八王子支社	5 版 (地域新聞ショッパ)
神奈川県	町田相模原支社	1 版 (地域新聞ショッパ)
合計	14拠点	77 版

(注)2016年4月現在

人材の増強と交流

社員数は、地域新聞で 177 人、ショッパに 80 人という内訳である。ショッパには 10 人前後が出向して、再建をサポートしている。

ちいき新聞と地域新聞ショッパのシナジーを出すために、人材の交流も行っている。デザインの人材を地域新聞社からショッパに異動させた。また、越谷支社長を営業本部長としてショッパに出した。配布に関わる配送の責任者も送った。営業員も送った。

ショッパ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していくかにかかっている。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、いかにちいき流を浸透させていくにある。

合併時点で、ショッパは社員が 60 人、当社は 130 人(新入社員を除いて)であった。年商が 8 億円と 30 億円であるから、1 人当たり売上高では 13 百万円と 23 百万円で、ショッパの生産性は低かった。

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

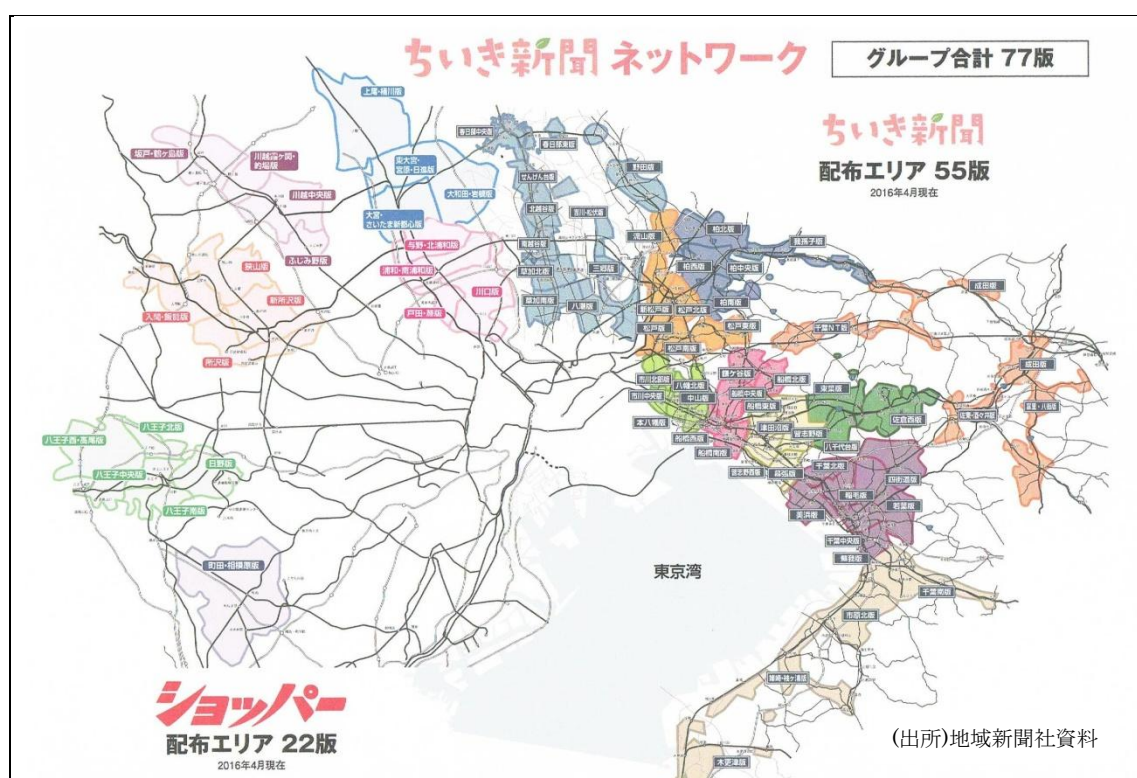
ショッパはかつてのいい時には 168 万部を発行し、昔は船橋にも支社があって、八千代市を本拠地とする当社と戦ったこともある。しかし、大手新聞の子会社ということで、

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。

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。

山田専務がショッパーの陣頭指揮をとっている。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。ちいき流を身に付けるという流れである。

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、4) 編集体制の見直しによる効率化、に取り組んでいる。ちいき流が効果を上げてくれば、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。



合宿研修でショッパーを活性化

ショッパーのビジネスモデルの変革には、近間社長が陣頭に立って社員の研修に力を入れている。今年の1月から10月まで月1回のペースで、ショッパー全社員との合宿を組んでいる。1月の1回目は支社長クラスのリーダーを集めて、地域新聞流の仕事のやり方について研修した。社員が自ら企画、営業してビジネスを作り出すという意識に目覚めないと、代理店頼りのぬるま湯的カルチャーから抜け出せない。この合宿研修で社員の目の色が変わっているのだから期待はもてる。

合併した企業のカルチャーをいい意味で変革させるというのは、どの企業においても最

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。

も苦勞することであるが、自ら働いて成果が出始めると、変化をポジティブに捉えられるようになる。そうなれば占めたものである。ちいき流のビジネスモデルが一定の成果を上げることは分かっているので、進むべき方向に問題はない。

課題は営業力

課題は、広告を取る営業力にある。かつてのショッパーは制作に力を入れても、営業は代理店まかせであった。自前の営業力を高めるために、本体から人を送り、ショッパーでの中途採用も増やし、営業力を鍛えている。代理店プラス直接営業によって、細かくエリアごとの広告をとっていく作戦で、これは徐々に効果を発揮してこよう。少し時間がかかるので、効果が出てくるのは来期からになるろう。

大手顧客、クロスメディアにも手を打つ

それ以外の課題もいくつかある。1つは、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圈とする中小企業が多いが、日本全国を商圈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。

2つ目は、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。3つ目はポスティング事業、マーケティング事業、広域別媒体の強化に力を入れ、行政との連携を強化するにある。いずれも前進する方向にある。

周辺事業でシナジーを追求～行政で実績

新聞以外の事業では、地方自治体とのビジネス拡大に向け、「地域創生戦略室」を立ち上げた。行政への取り組みでは、広報やちよ（八千代市）、やちよ市議会だより、ちば市政だより（千葉市）、ちば市民便利帳、ふなばし市民便利帳（船橋市）、こうほう佐倉（佐倉市）、佐倉市議会だよりなど、これらの制作やポスティングで実績を積み上げている。

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。

また、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。

ランチパスポートの発行

販売促進総合支援では、ランチパスポートも伸びている。ランチパスポートは、柏、市川、越谷、八王子と4つになった。3カ月に1度更新版を出していく。

ランチパスポート柏版を2015年5月に出版した。初めての試みで、9000部が完売した。小売価格は1000円(税抜き)で、当社の収入は1部につき600円である。完売すると粗利は高いので、一定の貢献は見込める。高知県にある「ほっとこうち」からのライセンスによるもので、ランチパスポートには80~100店が紹介される。各飲食店は、広告料はいらないが、500円(税抜き)のランチメニューを作る必要があり、それを本に載せるという仕組みである。これを3カ月のローテーションでメニューを変えていく。この方式をいくつかの拠点へ展開しており、市川、八王子、越谷へも拡大している。

また、会社内ではビジネスコンテストが行われている。新ビジネスの候補を社員から募集して検討していく。社内の活気は高まっているといえよう。

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。

その他では、相撲の公演なども入っている。紙面を活用した講演チケット取り扱いでは、4月の大相撲町田場所(5000席)のチケット独占販売権を獲得し、完売した。8月には立川場所を実行する。

4. 当面の業績 投資負担が重く、業績の好転は1年遅れよう

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

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。

て、利益面では20%を上回る高い伸びをみせた。

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、粗利益ともにやや減少したが、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。

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いうところから布石している段階である。

バランスシート

(百万円、%)

	2013.8	2014.8	2015.8	2016.2
流動資産	1247	1296	1274	1248
現預金	910	937	848	735
受取手形・売掛金	281	299	358	436
固定資産	197	244	360	312
資産合計	1445	1540	1634	1561
流動負債	466	496	489	592
買掛金	113	120	139	174
未払金	239	253	252	303
固定負債	158	146	250	253
純資産	821	897	894	714
(自己資本比率)	56.8	58.3	54.7	45.8

(注)2014年12月末にショッパー社を買収

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。

バランスシートは健全

2016年2月末の自己資本比率は45.8%と、従来に比べてやや下がっている。目先赤字になっていることによるが、財務体質はしっかりしている。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。

バランスシートでは、総資産15.6億円でキャッシュが7.3億円と潤沢である。まずはショッパーの黒字化のための投資を優先するので、M&Aは当面視野にない。

キャッシュ・フロー計算書

	2013.8	2014.8	2015.8
営業キャッシュ・フロー	115	149	9
税引後当期純利益	58	88	13
減価償却	33	43	55
投資キャッシュ・フロー	-133	-185	-50
定期預金	-100	-100	-5
有形固定資産	-9	-19	-24
無形固定資産	-16	-22	-35
フリー・キャッシュ・フロー	-18	-36	-40
財務キャッシュ・フロー	-26	-37	-48
配当金	-10	-18	-27
現金・同等物の期末残高	610	537	448

(注) バランスシート上の現預金は定期預金を含む

2015年8月期は先行投資で減益

2015年8月期は、売上高3457百万円(前年度比+17.8%)、営業利益74百万円(同-55.3%)、経常利益79百万円(同-52.7%)、当期純利益25百万円(同-73.4%)となった。

買収したショッパーの売上が半期分(360百万円)入ったので、売上面では前年度の比較で伸びているが、ショッパーの収益向上に向けて、人材の強化など先行して投資を行っているため、利益面では大幅減となった。

従来の地域新聞社単体でみると、売上高3092百万円(前年度比+5.3%)、営業利益111百万円(同-32.9%)であった。人材という点では、地域新聞社で採用して、ショッパーに出向させるという対応もとっているため、単体にも買収に伴う投資負担が出た。

セグメント別にみると、新聞等発行、折り込みチラシ配布、販売促進総合支援、その他とも、売上高、粗利益とも増えている。新聞では、客数、客単価が伸び悩み味でやや苦戦している。折り込みチラシはGIS(地図情報システム)の活用サービスが効果を上げているほか、統一地方選挙の特需もプラスとなった。販促支援ではナショナルクライアント(大手顧客)との取引が増え、行政関連も増加した。その他ではWEB広告やカルチャーセンタ

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。

一の売上が増加した。

2016年8月期の2Qは赤字へ

2016年8月期の2Q累計（上期）は売上高1892百万円（前年同期比+22.3%）、営業利益-76百万円（前年同期89百万円）、経常利益-75百万円（同91百万円）、純利益-136百万円（同57百万円）と赤字になった。

売上高は伸び、粗利も1310百万円（同+16.9%）と189百万円ほど増えたが、販管費が+34.2%と352百万円ほど増えた。よって、営業赤字となった。

粗利は、新聞等発行、折り込みチラシ配布、販売促進総合支援、その他の全てのセグメントで増加しているが、それ以上に、ショッパーへの先行投資による販管費の増加の方が大きかった。ショッパーにおいて、エリア細分化に備えるための人員確保、基幹システム等への投資がかさんだことによる。

この上期は、ショッパーの買収に伴うのれん及び固定資産の減損を42百万円ほど特別損失に計上したため、純損失は大きくなった。

業績予想

	(百万円、%)											
	2012.8 (単体)		2013.8 (単体)		2014.8 (単体)		2015.8 (連結)		2016.8(予) (連結)		2017.8(予) (連結)	
売上高	2626		2837		2935		3457		3900		4300	
新聞等発行	1571		1602		1596		1828		2080		2230	
折込チラシ配布	883		1052		1154		1368		1500		1700	
販売促進総合支援	101		104		108		147		200		220	
その他	68		77		76		112		120		150	
原価	747	28.4	789	27.8	806	27.4	965	27.9	1200	30.8	1300	30.2
粗利益	1878	71.1	2048	72.2	2129	72.5	2490	72.0	2700	69.2	3000	69.8
新聞等発行	960	61.1	956	59.7	931	58.3	1039		1100		1180	
折込チラシ配布	883	100.0	1052	100.0	1154	100.0	1368		1500		1700	
販売促進総合支援	43	42.9	45	43.1	38	35.2	51		70		80	
その他	-9	-13.8	-5	-7.3	5	6.5	31		30		40	
販管費	1753	66.8	1911	67.4	1963	66.9	2416	69.9	2840	72.8	2950	69.6
営業利益	125	4.8	136	4.8	165	5.6	74	2.1	-140	-3.6	50	1.2

(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。

負担が重く、通期でも赤字となろう

新卒はこの4月に入社した20人を含めて、この3年毎年20人ほど採ってきた。人材の強化は一応目途が立ったので、来年4月の採用は10人程度にとどめる方向である。

ちいき新聞は4月から紙面を一新して付加価値を高めている。新聞の発行部数は2月末で300万部に増えている。この後、320万部に向けて拡大していこう。

折り込みチラシ配布は、昨年度は統一地方選挙があったが、今期は7月に参議院選挙がある。選挙があると折り込みチラシが増える。

2016年8月期の通期の会社計画は、売上高3929百万円（同+13.9%）、営業利益-144

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。

百万円、経常利益－142 百万円、純利益－212 百万円を見込んでいる。

業績を地域新聞本体とショッパーに分けると、本体は一定の収益を上げており、紙面リニューアルのプラス効果も出ているがショッパーの赤字が負担になっている。

ポイントは、この下期でショッパーを単月黒字にもっていかれるかどうかで、そのための手を打っている。ショッパーの営業幹部には 3 名を送っていたが、4 支社の強化に向けて、支社にこの 3 月よりさらに 1 名を送った。ちいき流のマネジメントを強化するための人材強化である。

ショッパーの先行投資が上手くいって赤字が縮小に入れば、2017 年 8 月期の黒字はみえてくる。その方向に向かっている。

配当は減配の後、戻すことができよう

配当について、2014 年 8 月期は創業 30 周年の記念配が 2.5 円ついていた。普通配当でみれば、2015 年 8 月期は 12.5 円が 10.0 円へ減配となった。2016 年 8 月期は赤字に陥るので、配当も年 2.0 円と大幅に減る。業績の低下を反映している。配当は業績に見合って増減配させる方針であり、いずれ業績が戻ってくれば、再び増配となつてこよう。

ショッパーへの先行投資が見込みを上回る

今回の M&A は、発行部数 200 万部に 80 万部が加わったという点ではインパクトがあったが、それを収益に結びつけるには、人材、拠点整備など、一定の投資を必要とする。ちいき方式の導入という点で実績はあるとしても、馬力のある人材の育成とそれを活かす組織運営力を発揮するには、当初みていたよりも時間がかかりそうである。

会社側では、ショッパーを 1 年後に黒字化させる方針であるが、その進捗については注意深くフォローしたい。ショッパーのネットワークを手にいれたが、それを収益に結びつけるには、当初に想定したよりも投資負担が 200～300 百万円前後多くかかりそうである。この効果はいずれ収益として戻ってくるのはほぼ間違いないが、収益の回復パターンは遅れる公算がある。

その点で、会社の中期計画の売上高 50 億円、経常利益 3 億円の達成というのは 1～2 年遅れる公算があるとみておくのが、今時点では妥当なところであろう。

5. 企業評価 営業人材の育成が鍵

ショッパー黒字化は人材の育成に依存

ショッパーの買収による先行投資負担で、当面の業績は大きく悪化し、配当も減配を余儀なくされよう。しかし、この投資は 2 年後には必ずプラスに効いてくる。3 年後に会社目

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。

標の3億円にとどくかどうかは、この1年のショッパーの実績がどこまでついてくるにかかっている。勝算はあるが、当面の業績が大きくダウンし、その回復にはかなりの努力を要する。ROEも2年続けてかなりの低準となる。よって、企業評価はCとする。経常利益で2億円前後が安定的に出せるようになればROEも8%を超えてくるので企業評価も上がってこよう。この1~2年の業績の展開に注目したい。

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。

従来のビジネスモデルは、売上高経常利益率が5~7%レベルであったが、ショッパーの買収で、これが低下している。まずはシナジーも入れて6%に戻すことを目標とする。それにはエリアカバー率を上げ、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収益に差が出るので、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が鍵となろう。

もう1つは、ウェブ事業と連携を強めることである。現在、ウェブのチイコミの会員は、**2.3万人**に増えてきた。新聞やチラシと連動してポイントの付与し、集客を高めている。広告主には、月1万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。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。

最大の課題は、営業員の戦力化にあるが、これには手を打っている。新人の採用にも力を入れており、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20人採用した。昨年の21人の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。

買収効果は2017年8月期から出てこよう

ショッパーの経営効率の向上においては、3月にネットワークを本体と統合した。ショッパーのエリアの細分化、版数の拡大も人材の育成に合わせて進めている。従来の6版が2015年8月期で9版となったが、今期は4月より22版に拡大した。

新聞の発行部数も300万部を超えている。ショッパーの買収については、もし発行部数を80万部上乗せすることを自力で行えば、5~7年を要するので、その点では時間を早めることができたと評価できよう。

M&Aの後の社内改革について、成果を上げるのに2年を要する。これも経験を積むという点では必要なステップである。リソースへの投資として、人材の採用、IT投資、配送センター、編集センターの強化が必要となった。

現時点(5/2)の株価でみると、PBR 1.50倍、ROE -29.4%(来期ベースで7.0%)、PER 赤

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。

字で計算できず(来期ベースで 20.0 倍)、配当利回り 0.4%(同 1.9%)である。今期は赤字になるので、来期の営業利益をどこまで回復させられるかが問われる。来期の回復は期待できるが、今のところその水準が十分とはいえない。もう少し実績をみていく必要がある。