

# ホリスティック企業レポート フロンティアインターナショナル 7050 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート  
2019年3月5日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター  
審査委員会審査済 20190304

## 店頭販売支援の機能も含めてトータルでプロモーションを支援する企業 19年4月期は人件費等の費用増で一時的に利益成長が鈍化する見込み

アナリスト:藤野 敬太 +81(0)3-6858-3216  
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

### 【7050 フロンティアインターナショナル 業種:サービス業】

| 決算期      | 売上高<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 営業利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 経常利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 純利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | EPS<br>(円) | BPS<br>(円) | 配当金<br>(円) |
|----------|--------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|--------------|------------|------------|------------|------------|
| 2017/4   | 10,711       | -          | 842           | -          | 843           | -          | 503          | -          | 116.6      | 606.3      | 5.70       |
| 2018/4   | 12,193       | 13.8       | 1,046         | 24.2       | 1,047         | 24.2       | 713          | 41.7       | 172.1      | 774.6      | 6.50       |
| 2019/4 予 | 13,072       | 7.2        | 1,059         | 1.3        | 1,065         | 1.8        | 701          | -1.7       | 167.9      | -          | 未定         |

(注) 1. 連結ベース。純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。2019/4期の予想は会社予想。

2. 2016/4期以前は連結財務諸表を作成していないため、2017/4期の前期比はなし。

3. 18年12月27日付で1:200の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正。

| 【株式情報】  |                     | 【会社基本情報】 |                   | 【その他】         |
|---------|---------------------|----------|-------------------|---------------|
| 株価      | 3,330円 (2019年3月1日)  | 本店所在地    | 東京都渋谷区            | 【主幹事証券会社】     |
| 発行済株式総数 | 4,353,000株          | 設立年月日    | 1990年6月19日        | S M B C日興証券   |
| 時価総額    | 14,495百万円           | 代表者      | 河村 康宏             | 【監査人】         |
| 上場初値    | 2,715円 (2019年2月28日) | 従業員数     | 170人 (2018年12月末)  | EY新日本有限責任監査法人 |
| 公募・売出価格 | 2,410円              | 事業年度     | 毎年5月1日～翌年4月30日    |               |
| 1単元の株式数 | 100株                | 定時株主総会   | 毎事業年度末日の翌日から3か月以内 |               |

## > 事業内容

### ◆ プロモーション領域全般を支援する企業

フロンティアインターナショナル(以下、同社)は、顧客企業の商品やサービスのプロモーション(販売促進)を支援する企業である。顧客企業のプロモーション活動の一連の業務(企画、制作、施工、運営、演出)までを一気通貫で請け負う。また、ブランディングイベントや新商品発表会、街頭イベント等の消費者との直接的な接点での体験価値の提供を得意としている。

同社の事業は、プロモーション事業の単一セグメントである。イベントプロモーション、キャンペーンプロモーション、PR、スペースプロデュース、デジタルプロモーションといったプロモーションに関する5つの機能に、消費者との直接接点となる販売現場を支援する店頭販売支援事業を加えた6つの機能に区分される。これらの機能をフルラインナップで提供できることが同社の特徴となっている(図表1)。

機能別売上高の詳細の開示はないが、イベントプロモーションが全売上高の約半分を占め、店頭販売支援が約3割、残りの4機能が約2割というがおよその内訳である。

過去、「TOKYO GIRLS COLLECTION」のイベントプロモーションや、東京マラソンに付随して開催される「東京マラソン EXPO」のイベントプロモーション及びスペースプロデュースを手掛けた実績を有する。

【 図表 1 】 フロンティアインターナショナルの事業領域と提供機能



(出所) 成長可能性に関する説明資料

◆ プロモーション領域

プロモーションの5つの機能を社内で併せ持つことにより、顧客企業の需要や制約に対して柔軟に対応できるほか、複数の機能を掛け合わせることでプロモーション効果を高めることを可能にしている。プロモーションの機能を一つの社内で持つことで効果が高まるため、プロモーション領域については、国内では同社が、中国では划劳通文化艺术咨询(上海)有限公司、インドネシアでは PT. FRONTIER INTERNATIONAL INDONESIA が担当する。

◆ 店頭販売支援事業

プロモーションを実施した後、消費者が実際に購入するまでの販売現場での活動を支援している。具体的には、店頭販売現場への販売人員の派遣や POP 等の訴求ツールの制作を行う。店頭販売支援事業の業務は、連結子会社のセルコムとフロンティアダイレクトが担当する。

◆ 案件の状況

18/4 期の案件数は約 2,100 件だったが、その約 40%が 1,000 万円までの小型案件となっている(図表 2)。小型案件から大型案件までをこなせることが同社の特徴のひとつとなっている。また、18/4 期の顧客約 450 社の業種別内訳を見ると、最大の嗜好品・化粧品でも 20%に達しておらず、顧客の業種分散ができていく状況がうかがえる。

【 図表 2 】 案件の規模別及び顧客企業の業種別分布

| 案件規模                | 構成比 (%) | 顧客企業の業種           | 構成比 (%) |
|---------------------|---------|-------------------|---------|
| ～100万円              | 3.3     | 嗜好品・化粧品           | 18      |
| ～500万円              | 17.4    | 情報・通信             | 15      |
| ～1,000万円            | 18.7    | 小売・家電             | 15      |
| ～2,000万円            | 20.4    | 自動車・関連品           | 8       |
| ～3,000万円            | 13.9    | 官公庁・団体            | 8       |
| ～4,000万円            | 8.3     | ゲーム               | 6       |
| ～5,000万円            | 3.7     | 食品                | 5       |
| 5,000万円～            | 14.2    | 不動産・住宅設備          | 3       |
| 合計                  | 100.0   | 薬品・医療用品           | 3       |
| 案件数は約2,100件 (18/4期) |         | その他               | 19      |
|                     |         | 合計                | 100     |
|                     |         | 顧客数は約450社 (18/4期) |         |

(出所) 成長可能性に関する説明資料

なお、18/4 期の取引の 73%が広告代理店経由の取引、27%が顧客企業との直接取引である。顧客企業との直接取引が一定割合あることにより、顧客の需要動向に敏感であるとともに、採算性向上につながっていると言えよう。

#### ◆ フロンティアインターナショナルの強み

同社の特色及び強みとして、(1)顧客企業に提供するソリューション領域の広さ、(2)海外を含む拠点数の多さ、(3)一定割合の直接取引の存在、(4)顧客接点の豊富さ(案件規模、クライアント属性)の4点が挙げられよう。

## > 事業環境

#### ◆ 市場環境

電通の「日本の広告費」によると、18年の国内の総広告費は6兆5,300億円(前期比2.2%増)となり、7年連続のプラス成長となった。同社の事業領域となるのは「マスコミ四媒体広告費」以外の部分となるため、総広告費の58.6%にあたる3兆8,274億円が対象となる。この「マスコミ四媒体広告費」以外は、13年以降、年平均成長率3.7%増のペースで拡大してきた。

日本イベント産業振興協会によると、17年の国内のイベント消費規模は16兆6,490億円と推計されている。13年以降、年平均成長率6.5%増のペースで拡大してきている。

#### ◆ 競合

プロモーションに関する5つの機能に店頭販売支援事業を加えた6つの機能を網羅している企業は他にはないというのが同社の認識である。ただし、機能ごとには競合先が存在している。イベントプロモーションではテー・オー・ダブリュー(4767 東証一部)、PRではベクトル(6058 東証一部)、サニーサイドアップ(2180 東証一部)、スペースプロデュースでは乃村工藝社(9716 東証一部)、店頭販売支援事業ではヒト・コミュニケーションズ・ホールディングス(4433 東証一部)が競合先と言えよう。

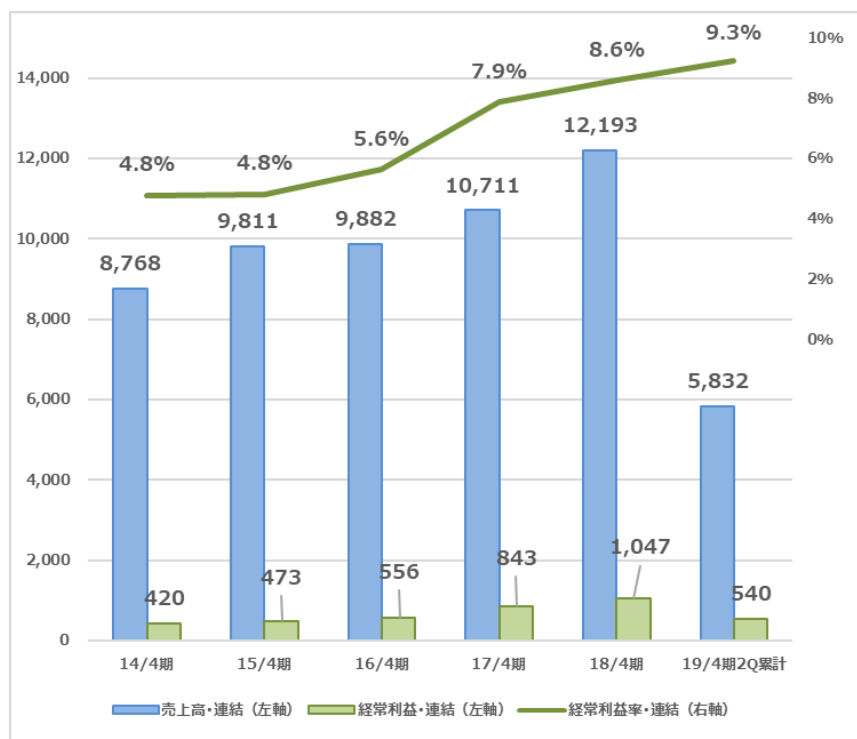
> 業績

◆ 過去の業績推移

届出目論見書には 14/4 期からの業績が記載されている(図表 3)。届出目論見書では 17/4 期から連結業績の開示となっている(図表 3 の 14/4 期～16/4 期の連結業績の数値は成長可能性に関する説明資料のみに掲載されている参考数値)。連結の数値では増収増益を継続してきた。また、経常利益率は 16/4 期までは 4～5%台で推移していたが、17/4 期以降は 8%台に乗るところまで水準を切り上げてきており、収益性を上げながら増収を続けてきたことがうかがえる。

【 図表 3 】 業績推移

(単位:百万円)



(注) 届出目論見書では 17/4 期から連結業績の開示を開始。

14/4 期～16/4 期までの連結業績は成長可能性に関する説明資料に記載の参考数値。

(出所) 届出目論見書、成長可能性に関する説明資料より証券リサーチセンター作成

◆ 18 年 4 月期決算

18/4 期業績は、売上高 12,193 百万円(前期比 13.8%増)、営業利益 1,046 百万円(同 24.2%増)、経常利益 1,047 百万円(同 24.2%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 713 百万円(同 41.7%増)となった。

継続的な展示イベントを受注したことに加え、大規模ゲームイベント案件や季節イベント案件を獲得したことにより、売上高は順調に拡大した。

売上総利益率は前期比 1.0%ポイント悪化の 21.5%となった。単体での売上高外注費率の上昇が主な要因と推察される。また、販売費及び一般管理費

(以下、販管費)は同8百万円増、同0.5%増に留まった。経費削減を進めたことが奏功したものと推察される。その結果、売上総利益率の悪化の影響を増収効果と販管費抑制によってカバーし、売上高営業利益率は同0.7%ポイント改善の8.6%となった。

#### ◆ 19年4月期第2四半期累計期間決算

19/4期第2四半期累計期間(以下、上期)の業績は、売上高5,832百万円、営業利益538百万円、経常利益540百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益355百万円となった。19/4期通期の会社計画に対する進捗率は、売上高で44.6%、営業利益で50.8%となっている。

同社の売上高は、店頭販売支援事業を除いた機能・サービスで構成されるイベントプロモーション等と、店頭販売支援事業に分類される(内訳の開示はなし)。前者は前年同期比4.5%増で、後者は同1.0%増でそれぞれ推移した模様である。店頭販売支援事業の増収率が低いのは、単体で行っていた同事業を分社化して18年5月1日付で連結子会社のフロンティアダイレクトを新設したことに伴い、その立ち上げによる組織再編の影響を受けたためである。

#### ◆ 19年4月期会社計画

19/4期の会社計画は、売上高13,072百万円(前期比7.2%増)、営業利益1,059百万円(同1.3%増)、経常利益1,065百万円(同1.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益701百万円(同1.7%減)である。

イベントプロモーション等について、19/4期上期の状況が続くとして、前期比4.6%増収になると同社は想定している。店頭販売支援事業の売上高については、分社化した後の組織体制が整って、19/4期下期以降の案件獲得が進むことにより、同15.6%増収を同社は見込んでいる。

売上総利益率は前期比1.2%ポイント改善の22.7%の計画となっている。18/4期をもって採算性の低い飲食事業から撤退したことと、各種原価低減活動の効果が出ることを要因としている。

販管費は前期比14.5%増の1,901百万円を計画している。前期末比39名の増員計画による人件費の増加が主な増加要因である。その結果、販管費の増加による影響が増収効果を上回り、19/4期の売上高営業利益率は前期比0.5%ポイント低下の8.1%になると同社は予想している。

経常利益まで増益の見通しであるものの、親会社株主に帰属する当期純利益を減益で想定しているのは、18/4期に適用のあった租税特別措置について、19/4期に同様の措置が適用されるかどうかを慎重に見ているためである。

なお、19/4期の配当は未定としている。



#### ◆ 成長戦略

同社は今後の成長戦略として、以下の3つを念頭に置いて事業展開をしていくとしている。

- (1) 既存領域における案件獲得の増加に向けて、現在 6 種類あるソリューションメニューを増やすとともに、現在国内 5 カ所の拠点数を増やす。
- (2) 新領域における案件創出のための質の深化を目指し、これまでの案件実施で得た知見に基づく自社コンテンツの発掘と、提携サプライヤとの関係を活用したサプライヤのデジタルコンテンツのパッケージ化を進める。
- (3) 現在の事業領域であるプロモーション領域の周辺の事業へ進出する。営業代行や店舗運営といった人材領域や、店頭マーケティング等のデータ領域が想定されている。

#### > 経営課題/リスク

#### ◆ 大型行事に伴う影響について

19 年はラグビーワールドカップ、20 年はオリンピック・パラリンピックが開催される。イベント業界としてはこれらの大型イベントは活況要因となる一方、これらのイベントスケジュール等により、企業のプロモーション活動に何かしらの影響を与えうると考えられる。その結果、短期的に同社の業績に影響が及ぶことも考えられる。

同様に、今上天皇の退位に伴い、各種行事が予定されているほか、祝日も例年とは異なることが予定されている。これらも企業のプロモーション活動に影響を与える可能性がある。

#### ◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題のひとつと位置づけており、実際に 18/4 期まで配当が支払われているが、19/4 期については未定となっている。

【 図表 4 】 財務諸表

| 損益計算書                | 2017/4 |       | 2018/4 |       | 2019/4 2Q累計 |       |
|----------------------|--------|-------|--------|-------|-------------|-------|
|                      | (百万円)  | (%)   | (百万円)  | (%)   | (百万円)       | (%)   |
| 売上高                  | 10,711 | 100.0 | 12,193 | 100.0 | 5,832       | 100.0 |
| 売上原価                 | 8,296  | 77.5  | 9,566  | 78.5  | 4,471       | 76.7  |
| 売上総利益                | 2,415  | 22.5  | 2,627  | 21.5  | 1,360       | 23.3  |
| 販売費及び一般管理費           | 1,572  | 14.7  | 1,580  | 13.0  | 822         | 14.1  |
| 営業利益                 | 842    | 7.9   | 1,046  | 8.6   | 538         | 9.2   |
| 営業外収益                | 8      | -     | 4      | -     | 3           | -     |
| 営業外費用                | 7      | -     | 3      | -     | 1           | -     |
| 経常利益                 | 843    | 7.9   | 1,047  | 8.6   | 540         | 9.3   |
| 税引前当期(四半期)純利益        | 794    | 7.4   | 1,044  | 8.6   | 543         | 9.3   |
| 親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益 | 503    | 4.7   | 713    | 5.9   | 355         | 6.1   |

| 貸借対照表    | 2017/4 |       | 2018/4 |       | 2019/4 2Q |       |
|----------|--------|-------|--------|-------|-----------|-------|
|          | (百万円)  | (%)   | (百万円)  | (%)   | (百万円)     | (%)   |
| 流動資産     | 4,100  | 88.1  | 5,167  | 90.1  | 5,305     | 89.5  |
| 現金及び預金   | 1,310  | 28.2  | 1,522  | 26.5  | 2,043     | 34.5  |
| 売上債権     | 2,512  | 54.0  | 3,367  | 58.7  | 2,893     | 48.8  |
| 棚卸資産     | 1      | 0.0   | -      | -     | -         | -     |
| 固定資産     | 554    | 11.9  | 570    | 9.9   | 623       | 10.5  |
| 有形固定資産   | 61     | 1.3   | 63     | 1.1   | 60        | 1.0   |
| 無形固定資産   | 2      | 0.1   | 0      | 0.0   | 0         | 0.0   |
| 投資その他の資産 | 490    | 10.5  | 506    | 8.8   | 563       | 9.5   |
| 総資産      | 4,654  | 100.0 | 5,738  | 100.0 | 5,929     | 100.0 |
| 流動負債     | 1,866  | 40.1  | 2,236  | 39.0  | 2,071     | 34.9  |
| 買入債務     | 1,036  | 22.3  | 1,523  | 26.5  | 1,511     | 25.5  |
| 固定負債     | 271    | 5.8   | 289    | 5.0   | 298       | 5.0   |
| 純資産      | 2,516  | 54.1  | 3,212  | 56.0  | 3,559     | 60.0  |
| 自己資本     | 2,516  | 54.1  | 3,212  | 56.0  | 3,559     | 60.0  |

| キャッシュ・フロー計算書   | 2017/4 |       | 2018/4 |       | 2019/4 2Q累計 |       |
|----------------|--------|-------|--------|-------|-------------|-------|
|                | (百万円)  | (百万円) | (百万円)  | (百万円) | (百万円)       | (百万円) |
| 営業キャッシュ・フロー    | 178    | 284   | 515    |       |             |       |
| 減価償却費          | 7      | 8     | 3      |       |             |       |
| 投資キャッシュ・フロー    | -95    | -135  | -52    |       |             |       |
| 財務キャッシュ・フロー    | -70    | -27   | -20    |       |             |       |
| 配当金の支払額        | -16    | -23   | -26    |       |             |       |
| 現金及び現金同等物の増減額  | 10     | 122   | 441    |       |             |       |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 672    | 794   | 1,236  |       |             |       |

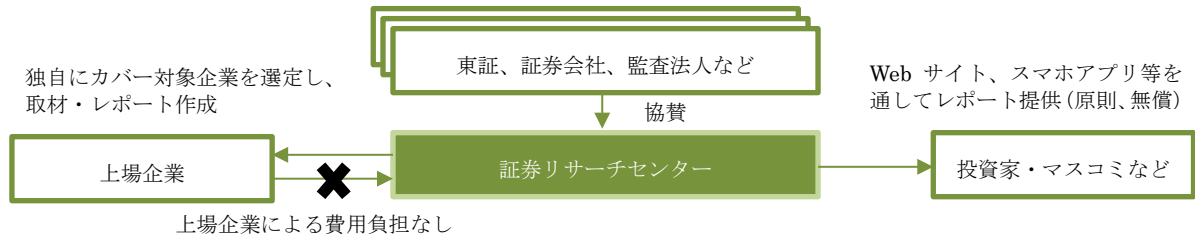
(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成



## 証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



### ■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

### アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

### 免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接的損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならないため、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。