

CASE

13

印刷会社における事業性評価

1 企業概要

- 会社名：株沢城印刷
- 設立：昭和60年
- 資本金：30百万円
- 従業員数：40人
- 年商：500百万円
- 事業内容：製版・各種商業印刷

同社は、製版業として独立した企業です。しばらくは、製版業として事業展開を行ってききましたが、IT技術の進展に伴い製版業界が縮小していくなかで、多額の設備投資を行って印刷業への転換を図り、現在に至ります。

製版業で培った技術力の高さにより、取引先の企業から信頼を得ており、また、優良取引先が多かったため、着実に売上・利益を拡大してきました。

今後、東京オリンピックも予定されていることから、不動産業界を中心として好景気に入ろうとしています。その流れを受け、同業界の商業印刷需要も増加してきており、さらに、政府の観光事業強化の政策によって海外からの訪日観光客が増加しているため、百貨店のパンフレット等の印刷需要が増加しています。同社においても、大手不動産業者や大手百貨店と直接取引を行っているため、これらの外部環境に対応する必要が出てきました。

そこで同社は、設備投資を行ってその需要に応えていくことを決定し、当金庫に設備投資資金融資の相談がありました。

2 業種市場性

1 印刷業の特徴と需要

印刷業は装置産業（大型の設備・装置を必要とする産業）であり、定期的に設備投資が必要になってきます。そして、装置産業であるがゆえに、設備稼働率を高めるた

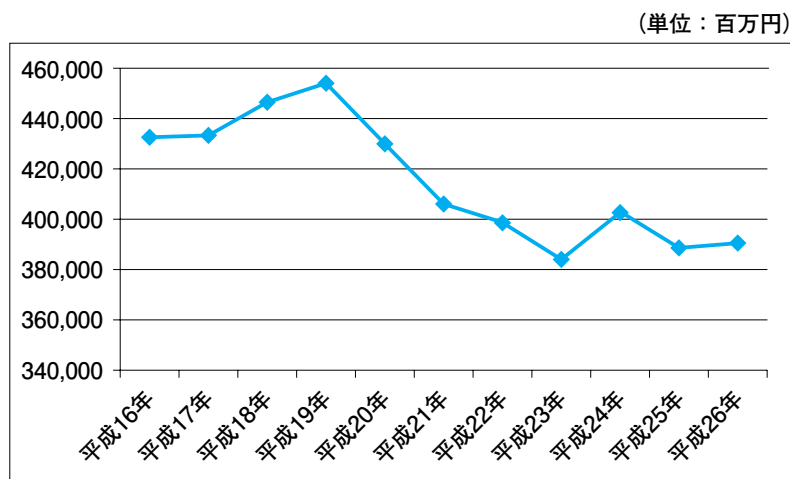
め安値で受注をするといったように価格競争に陥りやすいのが特徴です。印刷業の企業における目利き力の発揮には、稼働率の把握と価格競争に陥らないための諸施策をどのように展開しているのかを把握することが重要となります。

また、印刷業に対する市場の需要については、「東京オリンピックに向けた印刷物の増加」「アベノミクスの影響」等で業界の景気が上昇傾向にあるため、印刷需要も増加傾向にあります。特に最近は、不動産市況の好転によるチラシ等の需要が増えています。また、政府の観光事業強化の政策によって海外からの訪日外国人観光客が増加しており、旅行会社や百貨店等の印刷需要も増加傾向にあります。

2 印刷業における景気動向

一方で、業界内の競争環境に関しては、厳しい状況が続いています。【図表 13-1】は、印刷業における生産金額の推移を示したものです。この図表からもわかるとおり、印刷業における需要は、年々減少傾向にあるといえてよいでしょう。

【図表 13-1】印刷業における生産金額の推移



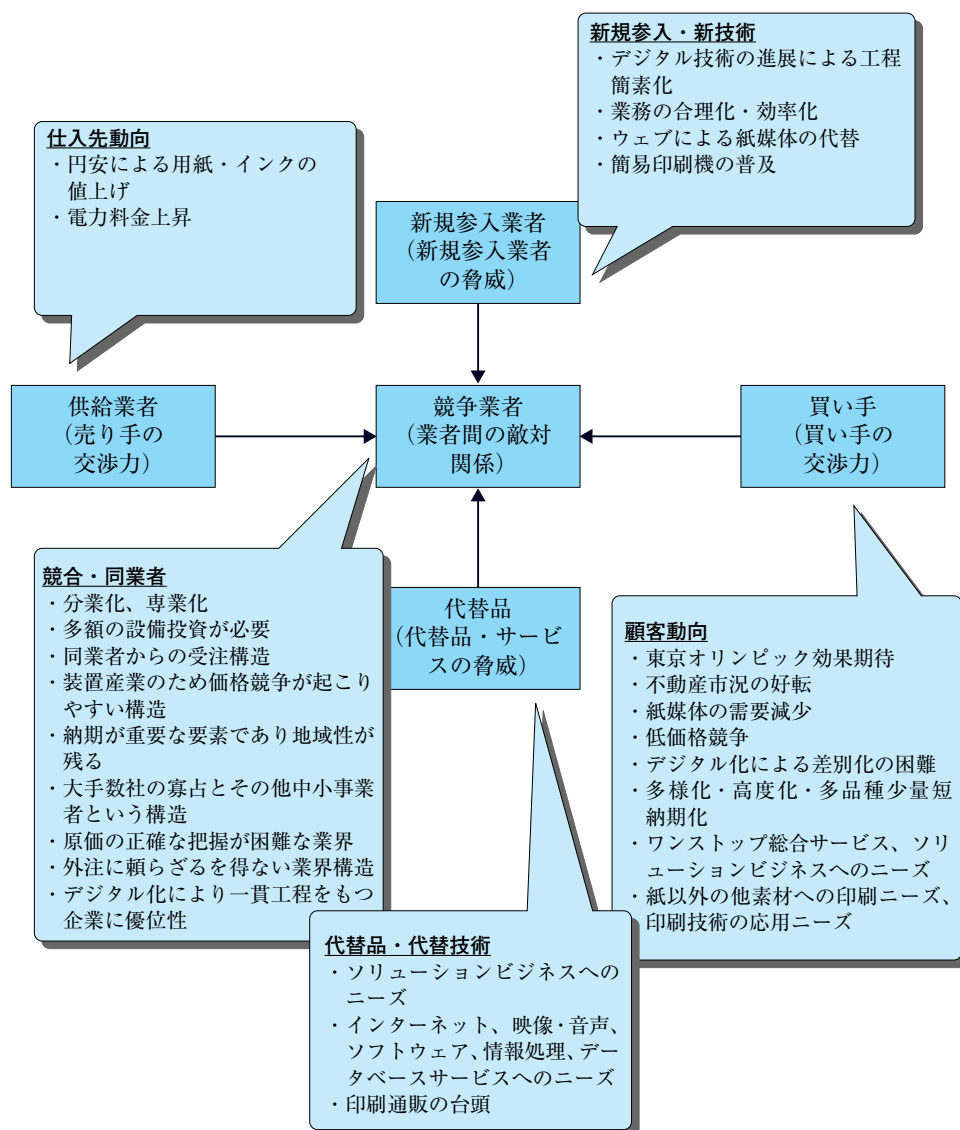
(出所) 経済産業省「生産動態統計年報」

また、印刷業は従来から、同業者からの受注が多い業界です。それは、保有設備や繁閑の時期により、同業者間で仕事を発注せざるを得ないという理由からですが、好景気時には仕事が多い反面、景気後退時には仕事が極端に少なくなるという傾向があります。また、装置産業であるため1単位あたりのコストをさげて利益額を拡大するためには、稼働率を高める必要があります。そのため、不景気時には、安値で受注しそれでも稼働率を高めようとします。その結果、価格競争に陥りやすくなってしまうのです。一方で、好景気時には受注を処理しきれず外注を使うのが一般的ですが、外注

先も稼働率が高いため、外注費が高くなる傾向にあります。

印刷業全体としては、景気の波を予測してその波に合わせ、どの程度の設備を保有するのか、あるいは価格競争に陥らないための差別化要因をどこで訴求するのが重要となります。【図表 13-2】に、印刷業界の状況をファイブフォース分析（競争環境を「同業者間の競争」「買い手の交渉力」「売り手の交渉力」「代替品の脅威」「新規参入の脅威」という5つの要因に分けて分析する手法）しましたので、参考にしてください。

【図表 13-2】印刷業界内のファイブフォース分析



3 印刷業における新たな業態

最近は、印刷通販という業態が出てきています。印刷業界は、印刷物を運搬したり、印刷の前工程であるデザイン・製版においてきめ細かい対応が必要になったりするため、地域性が強い業界でした。従来は、「出版社や編集プロダクション等とのデザイン・製版時の打合わせは、実際に会って行う必要がある」「運搬費用が高い」ことなどにより、地域ごとに集中しているのが通常でした。しかし、IT技術の進展により、わざわざ会わなくても顔を付き合わせた打合わせが気軽にできるようになったことや物流コストの低下により、印刷通販が台頭し、地域性が減りつつあります。この新業態によって、ますます価格競争も激しくなっているのです。

3 事業性評価とポイント

1 本事例における事業性評価のポイント

印刷業における事業性評価のポイントは、「取引先の企業には、どのような顧客が多いのか」「なぜ、そのような顧客との取引が可能になっているのか」を把握することが重要です。同業者からの受注が多い企業は景気の波に左右されやすく、価格競争によって利益率が低い傾向にあるからです。一方で、それ以外の印刷物を実際に必要としている顧客の場合は、印刷業からの受注と違い、直接の取引となるので、利益率は高くなる傾向があります。それは、景気の波にも左右されにくく、安定した受注が見込める顧客となります。

同社の場合は、従来から大手不動産業者や大手百貨店との直接取引が多いのが特徴です。これは、同社が製版業として培った「広告企画力」「デザイン力」「色校正」等のノウハウを有しているため、通常の印刷会社にはない付加価値の高い印刷物を提供できていることに起因しています。特に、大手百貨店の高級ブランド店向けのパンフレット制作においては、非常に高い評価を得ています。

2 本事例における外部環境のポイント

近年の景気回復に伴い、大手印刷業者の工場稼働率が高まり、その受注も増えてきています。

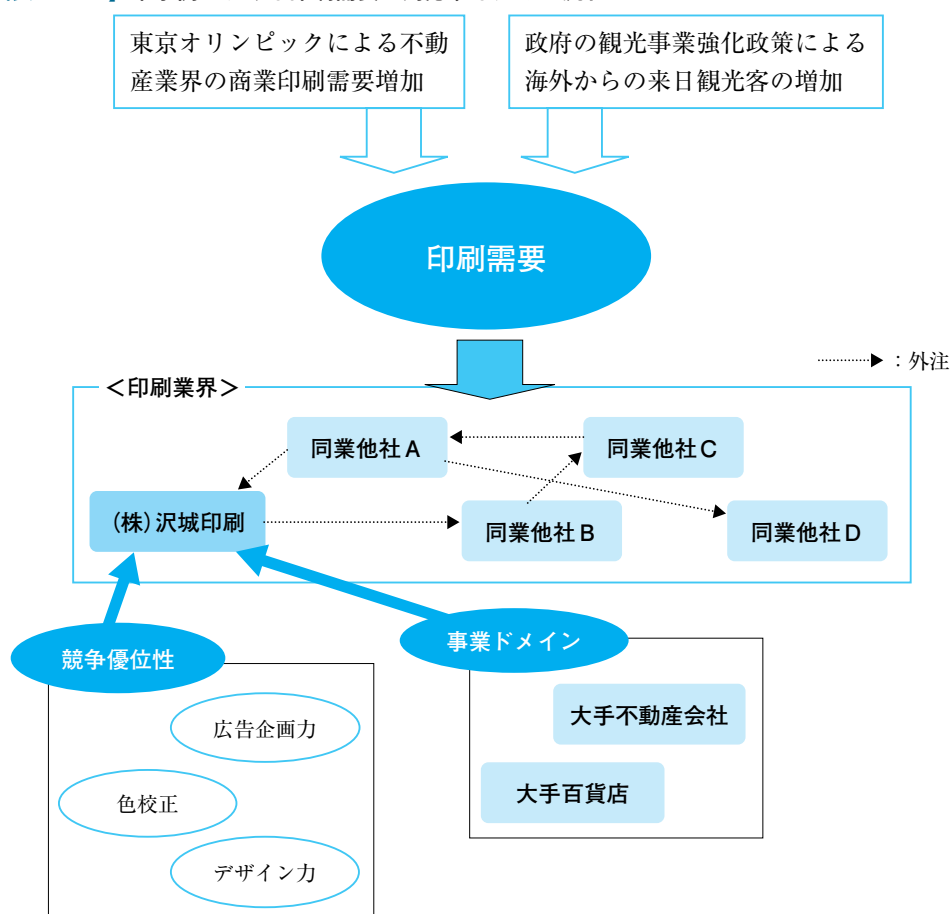
同社も、その受注に対応していますが、現状の保有設備の稼働率が100%に近い状態になってきており、さらに外注を使わざるを得ない状況になっています。

おそらく今後3～4年程度は、印刷需要が高まった状態が続くとみられ、このままの状態では大手印刷業者からの受注を自社内で処理することが不可能となると予測されます。そこで同社は、新たな印刷機械の設備投資を行うべきかを検討していますが、

設備投資を行った後で急激に需要が減少した場合は、その借入金が非常に大きな負担となってしまいます。

これに対応していくには、同社の「競争優位性」「事業ドメイン（経営活動を行う基本的な事業展開領域のこと）」を考慮して判断をしていくことが望ましいといえます。同社の強みは、デザインや色構成等の技術であり、印刷自体の品質や短納期の対応等ではありません。今後もこの強みを活かして、大手百貨店や広告代理店、不動産業者等から安定した受注を図っていくことが最も重要です（【図表 13-3】）。

【図表 13-3】 本事例における印刷需要に対応するための流れ



3 本事例における事業性評価のまとめ

印刷機械以外にも、デザインに使用するパソコン設備や製版機械等の設備投資は、一定程度必要になってきます。景気の影響を受けやすく、差別化が比較的困難な印刷業務の自社内工程を増やすよりも、外注を使用しながら柔軟に対応していき、同社の

【図表 13－4】(株)沢城印刷における事業性評価の分析

内部環境	強み	<ul style="list-style-type: none"> ・デザイン、製版から印刷まで一貫工程を有する ・写真製版業としての実績から、色校正等の技術力を有する ・製版関連技術を有しているため、顧客対応が柔軟に行える ・比較的新しい印刷設備を有している ・工場設備に余裕がある ・業界内での社長の人脈、業界に精通した従業員による営業力がある ・営業人員のモチベーションが高い
	弱み	<ul style="list-style-type: none"> ・設備を有していないため、製本・加工ができない ・印刷設備が半裁機であり、大ロット等の印刷できない発注は外注に頼らざるを得ない ・組織間のコミュニケーションが不足している ・従業員が高齢化している ・製版時代に培った技術・ノウハウを他の技術へ十分に活かしてきていない ・情報共有、事業戦略立案等の場が不足している ・外注費の選定基準や利益管理等について、課題を有する
外部環境	機会	<ul style="list-style-type: none"> ・東京オリンピック効果への期待 ・アベノミクスによる不動産市況の回復 ・業界内の淘汰再編が進んでいる ・製版から印刷・加工までのワンストップソリューションニーズの存在 ・企画制作、メディアコンテンツ部門に対する専門的ニーズの存在 ・小ロット・格安・短納期へのニーズの存在
	脅威	<ul style="list-style-type: none"> ・紙媒体の需要減少 ・ウェブによる代替化 ・低価格競争 ・クライアントによる印刷物の内製化 ・IT技術の進展による差別化困難 ・官公庁の予算削減 ・消費増税による企業の広告宣伝・販売促進費の削減



	機 会	脅 威
強 み	強みを機会に活かす戦略 ① 景気回復の期待から市況が好転している不動産関連の印刷受注の増加を図っていく ② 印刷工程の自社稼働率を高めるべく受注を図っていく ③ 製版・制作部門の競争優位性を顧客に訴えかける	強みで脅威を打ち消す戦略 ① 色校正等の技術力により、価格競争を極力回避する ② 製版・構成技術のPRにより、競争優位性を訴える ③ デザイン・企画等の提案を行い、顧客の広告宣伝需要を喚起していく
弱 み	弱みを補完し機会を活かす戦略 ① 受注が一定程度増加すれば製本加工設備への投資を行い、ワンストップソリューション体制を整備していく ② 従業員の入替えを図り、営業力を強化する ③ 製版技術をメディアコンテンツ等の制作に活かしていく ④ 事業戦略、顧客ニーズ等の共用の場を増やし、新たな需要を掘り起こしていく ⑤ 稼働率が増加すれば、外注費・粗利益管理専門の人員を補充し、管理能力を強化していく	弱みと脅威が重なる最悪の事態を回避する戦略 ① 印刷設備の稼働率アップのために営業力を強化する ② 製版技術を新たな事業として展開できないか模索する ③ 従業員の入替えを図る ④ 外注費等の利益管理を徹底する

コア・コンピタンスである「企画力」「デザイン力」「色校正」等の技術をより高めていく事業戦略を展開していくことが賢明と判断しました。

そして当金庫は、同社の強み・弱みをまとめた【図表 13-4】から、今後も大きなリスクを負うことなく事業を展開していくことが可能であると判断し、事業性評価による設備投資資金の融資を実行しました。

4 事業性評価時の注意点

印刷業界は、初期に多額の設備投資が必要なため参入障壁は高いと考えられますが、その設備投資を回収するのにも時間がかかる業界です。また、継続的に機械の修繕・入替え投資が発生するため、安定した利益が必要になってきます。

一方で、景気の影響を受けやすく、好景気時に判断を間違い、多額の設備投資を行ってしまった場合には致命傷となります。

印刷業務そのものに関していえば、同業他社との差別化が非常に困難であるといえます。一般的に製造業の差別化要因は、「品質」「納期」「コスト」といわれます。品質といっても印刷ミスが少ないのは、当たり前で、中堅の印刷会社では、当然に不良ゼロを掲げています。納期についても、迅速な納期対応は、どこも行っています。コストについて差別化しようとするれば、利益は少なくなる一方です。

このような状況のなかで同社は、前工程であるデザイン力や色校正能力、後工程である製本・配送までをワンストップで行うソリューション技術が、重要な差別化要因になっています。

同社の場合は、元々製版業からスタートしたため、前工程には他社に負けない強みを持っていましたが、印刷業界は差別化が比較的難しい業界であるため、金融機関としては、どこに強みを持ち、あるいは今後どのように強みを育てていくのかを判断していくことが重要となります。

判断のポイントとしては、「同社の取引先企業がどのような業界か」「顧客の声をどのように収集しているのか」「どのようなソリューションを今後提供しようとしているか」等となります。これらの点に注意して、金融機関担当者として企業の事業性を判断していく必要があるでしょう。

CASE

14

ビジネスホテル経営における事業性評価

1 企業概要

- 会社名：(株)井口観光
- 設立：平成10年
- 資本金：70百万円
- 従業員数：200人(パート・アルバイト含む)
- 年商：1,000百万円
- 事業内容：ビジネスホテルの開発・運営

同社は、平成10年に一棟のビジネスホテルから創業し、その後、既存のビジネスホテルを買い取る形でホテル数を増やしてきました。また、買い取るだけでなく、ビジネスホテルの付加価値を高め、ホテル所有会社や個人投資家への転売を図ることによって、収益を得ています。さらに、合理的なオペレーション（運営管理）の実施により、高い稼働率とリピート率を実現し、運営を行ってきました。

現在は、8か所にてホテルを運営しています。経営者はさらなるホテル数の拡大を志向しており、収益性が低い既存のビジネスホテルを安く購入し、収益性を高めていく戦略をとっています。しかしながら、一つのビジネスホテルを購入するには、ある程度の資金負担が生じるため、その資金を金融機関の借入でまかないたいと考えています。そこで今回、当行にそのビジネスホテル購入資金借入の相談がありました。

2 業種市場性

1 同業他社との差別化

同業界は、建物の老朽化等により、定期的に設備投資が必要になってくるという特徴を持っています。また、差別化が困難な業界であり、それを克服するためにはハード面の設備投資が必要となります。近年は、ハード面だけでなく、ソフト面においても日帰りサービスの拡充や顧客サービスの多様化などの同業他社との差別化が求められています。

宿泊業界という区分で見ると、若者の力が不可欠な業界であるといえます。動ける人材がいないと宿泊業は厳しいものがあり、若者をいかに獲得し、定着させていくのが課題となっています。

宿泊機能に特化し、低価格帯をターゲットとしたビジネスホテルは、以下のような特徴があります。

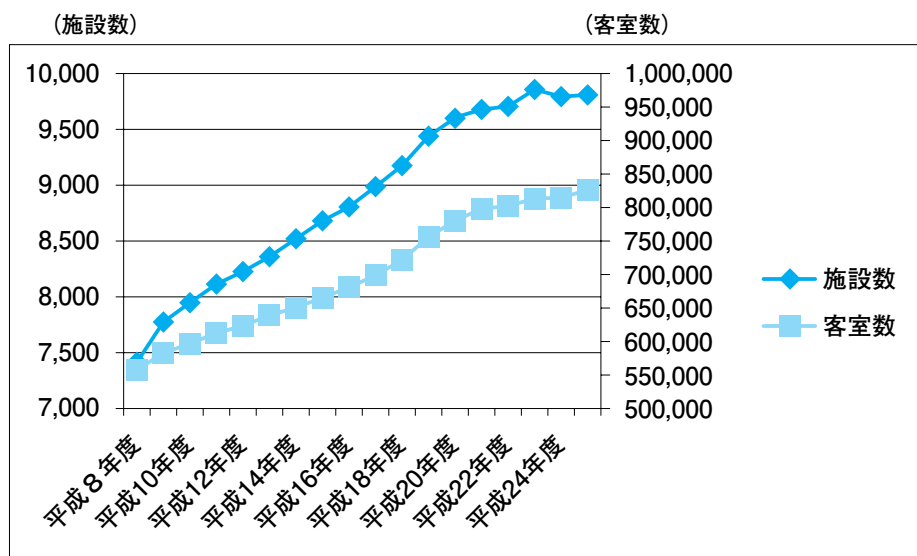
- ① 事業モデルがシンプルで参入・拡大が比較的容易であること
- ② ターゲット需要がわかりやすいため動向が予測しやすく、周辺から新たな需要を取り込める可能性がある
- ③ 建設コストの低下や投資機会拡大のなかで、新設ホテルが競争力を発揮できる

主に上記のような理由から、最近は大手チェーンが積極的に新規供給や買収を図り、マーケット構造は大きく変化してきています。このような状況のなかで、同業他社とどのように差別化していくのが事業性評価のポイントとなります。

2 業界の動向

近年、都市部へのビジネスホテルを中心とした新規開業計画の発表が続き、ビジネスホテルは増加しています。ホテル施設数・客室数は、厚生労働省の統計開始以降、一貫して増加傾向にあります（【図表 14-1】）。

【図表 14-1】 ホテル施設数・客室数の推移



(出所) 厚生労働省「衛生行政報告例」

ホテルのマーケット需要は、「日本経済の景気回復に応じて、国内出張需要やレジャー需要が増加すること」「訪日外国人旅行者の増加による宿泊需要の創出」等の理由により安定的に推移すると考えられていましたが、「平成 20 年の金融危機発生後の国内出張需要・レジャー需要の減退」「訪日外国人旅行者の減少」等により、厳しい市場環境が続いてきました。

しかし、近年では、以下のような理由で、訪日外国人旅行者が増加傾向にあります。

- ① 富士山の世界遺産登録
- ② 和食のユネスコ無形遺産登録
- ③ 日本政府と地方自治体、民間が官民一体となって推進してきた「ビジット・ジャパン・キャンペーン」が浸透してきていること
- ④ 東京オリンピックの開催

2013 年に訪日外国人旅行者が 1,000 万人を突破したことを受け、政府としては 2020 年の東京オリンピックに向けて、さらに訪日外国人旅行者を増やすことを目標に政策を進めています。今後の政府の動向にも注意しておきましょう。

③ 事業性評価とポイント

① 本事例における対応力の評価

ビジネスホテル事業には、顧客ニーズをどのように収集し、どのように対応力を強化していくのが重要です。ビジネスホテルは差別化が困難な業種・業態で、立地や利便性が顧客の意思決定に影響しますが、同社は、「天然温泉」「朝食」「部屋の快適性」「アメニティ」などの多様化するニーズに対応し、ビジネス・旅行者ともに高い評価を得ています。また、訪日外国人旅行者が増加しているなかで、英語や中国語、韓国語などの語学力への対応にも力を入れており、今後のニーズに的確に 대응しているといえます。

また、対応力を向上するために、従業員教育・育成を強化し、さらにはハード面でも近隣の競合施設と比較しながら、顧客満足度の向上を図っています。

具体的には、以下のような対応を実施しています。

営業面での対応

- ① ポイントカードをグループホテル共通方式として統一を図り、顧客へ還元している。

- ② 女性スタッフによる手書きのお礼状を顧客に発送している。
- ③ しばらく利用していない顧客へダイレクトメールの発送を行い、リピート顧客の拡大を図っている。
- ④ ホテル周辺企業への営業、過去の利用企業に対するダイレクトメール発送等により、定期的な利用が見込める企業との契約を推進している。
- ⑤ 予約サイトへのお褒めの言葉やクレームに対しては、原則として即日「お礼・お詫びの言葉」「改善策」等を返答することになっている。
- ⑥ 宿泊管理システムを導入し、フロント会計業務の大幅な省力化や顧客サービスの向上、顧客管理を充実させることによる稼働率の向上を推進している。

施設・サービス面での対応

- ① 高級シティホテルでの採用が多い「シモンズベッド」を導入している。
- ② 同業他社のビジネスホテルにおいて、ウェルカムドリンクは一般的にコーヒー・紅茶が主力であるが、当社は、さらにハーブティー等に力を注いでおり、6種類を用意している。
- ③ 社内大学を立ち上げ、同社の理念とホスピタリティの体系的教育を内製化し、顧客満足度のさらなる向上に努めている。
- ④ 女性が手ぶらでホテルに泊まれるように、女性用アメニティの充実を図っている。

上記のような施策により、同社のホテルは高い稼働率を維持しており、売上・利益も安定しています。このような結果から、同社の強みは、高いオペレーション能力であるということがわかりました。

2 比較調査による評価

ビジネスホテル業は、計画的な修繕費が必要になってきますが、同社は、これについても「エンジニアリング・レポート」を取得し、それに応じた修繕を計画的に行っています。

「エンジニアリング・レポート」とは、対象不動産の状況を把握するために行う「物的調査」「法的調査」「経済的調査」等の調査のうち、物的調査を行って報告書にまとめたものをいい、これに対する分析結果のほか、「再調達価格」「修繕費用」「地震による損失額」などの経済的要素についても言及するのが一般的です。

同社は、エンジニアリング・レポートを作成するなど、修繕に対する意識も非常に高く持っていることがわかりました。

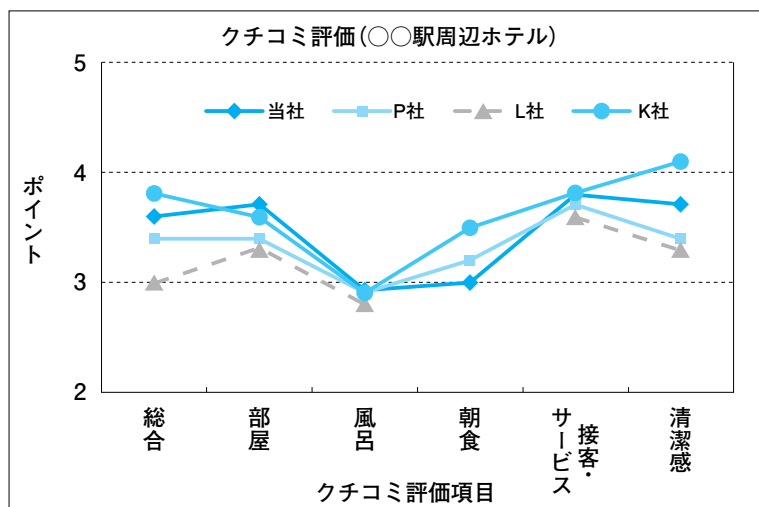
また、当行は、【図表 14-2】、【図表 14-3】、【図表 14-4】のような同業他社との比較資料を作成し、同社の分析を行いました。その結果、口コミや稼働率を踏まえ、「近隣のビジネスホテルと比較してハード面・ソフト面双方で高い評価を得てい

【図表 14-2】 同社と近隣同業他社の比較

ホテル	同社ホテル	P社ホテル	L社ホテル	K社ホテル
アクセス	駅 徒歩2分	駅 徒歩2分	駅 徒歩1分	駅 徒歩3分
客室 (洋室の内訳)	シングル: 69室 ダブル: 0室 ツイン: 1室 総部屋数: 71室	シングル: 20室 ダブル: 3室 ツイン: 8室 総部屋数: 33室	シングル: 9室 ダブル: 0室 ツイン: 12室 総部屋数: 24室	シングル: 115室 ダブル: 15室 ツイン: 5室 総部屋数: 124室
大浴場	なし	なし	なし	なし
駐車場	あり(有料)	あり(有料)	あり(有料)	あり(有料)
価格(1泊)	5,500円	6,500円	5,880円	5,900円
備考	・全室セミダブル ベッド ・モーニングコー ヒー、パン無料	・朝食無料	・モーニングコー ヒーサービスあ り	・特になし

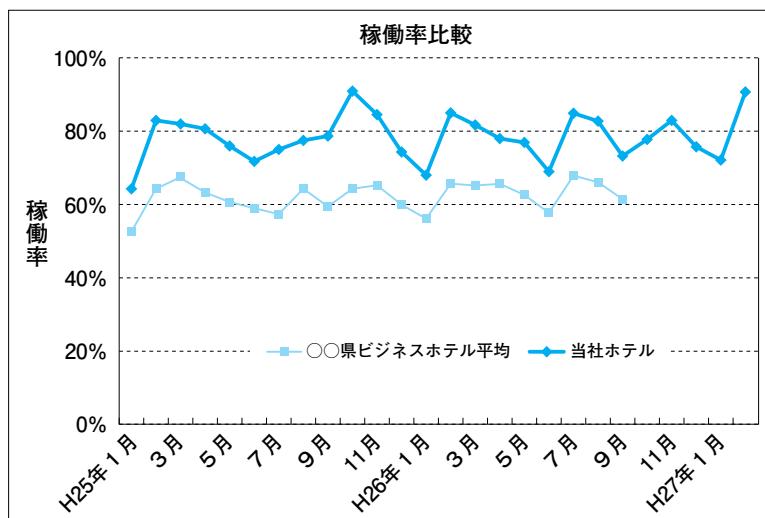
る」「直近2年間の稼働率は、一貫して近隣ビジネスホテルと比較して高い状態を維持している」「オペレーション能力に強みを持っている」ことなどから、当行は同社に対して、ビジネスホテル購入資金の融資を実行しました。

【図表 14-3】 同社と近隣同業他社の口コミ比較



(出所) ジャらん.NET 口コミ掲載一覧を参考として(株)3R マネジメント作成

【図表 14-4】 同社と近隣同業他社の稼働率比較



（出所）国土交通省「宿泊統計調査」および(株)3R マネジメント社内資料より作成

4 事業性評価時の注意点

ビジネスホテル業界は差別化が困難であり、競争も激しい業界です。また、大手資本の会社が多く参入している業界のため、資金力のない中小企業は厳しい競争を強いられています。このようななかで、金融機関としては、ハード面だけではなく、ソフト面でどれだけ差別化ができるような経営体制を構築しているかを判断することが重要です。

また、最近は、団体客よりも個人客の旅行者が多数を占めており、従業員の対応方法をはじめ、接客、施設・設備への口コミ・クレーム等が売上に大きく影響してきます。

同社のように、計画的な修繕を行っていればよいのですが、利益やキャッシュ・フローが出ているように見えても、実は修繕を行っていなかったという事例は多数あります。決算書を見て、利益やキャッシュ・フローが出ていても、修繕引当を積んでいるかどうか、あるいは同社のように「エンジニアリング・レポート」等を取得して計画的な修繕を見込んでいるかどうかを必ずチェックすることが重要です。