

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ティア

2485 東証 1 部 名証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 6 月 5 日 (月)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2017年9月期第2四半期累計業績は会社計画を上回る	01
2. 葬儀件数の増加により過去最高業績の更新続く	01
3. 中長期に200店舗体制を目指すため、人財採用・育成に注力	01
■ 事業概要	02
1. 事業内容	02
2. 店舗数の推移	03
3. 顧客内訳と会員数の推移	05
4. 同社の特徴と強み	06
■ 業績動向	08
1. 2017年9月期第2四半期累計の業績概要	08
2. 事業セグメント別動向	09
3. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	12
1. 2017年9月期の業績見通し	12
2. 中期経営計画	14
3. 市場規模と成長ポテンシャル	17
■ 株主還元策	18

■ 要約

2017年9月期も連続で過去最高業績を更新へ

ティア<2485>は、名古屋を地盤に葬儀会館「ティア」を運営する。「葬儀価格の完全開示」「適正な葬儀費用」を業界に先駆けて提唱し、「徹底した人財教育によるサービスの向上」を実践することで顧客の支持を拡大し、成長を続けている。2017年3月末時点の店舗数は直営47店舗、FC40店舗で、中部、関西、首都圏エリアで展開している。

1. 2017年9月期第2四半期累計業績は会社計画を上回る

2017年5月9日付で発表された2017年9月期第2四半期累計(2016年10月-2017年3月)の業績は、売上高が前年同期比6.8%増の5,897百万円、経常利益が同16.4%増の851百万円となり、いずれも会社計画(売上高5,840百万円、経常利益753百万円)を上回る増収増益となった。売上高は11期連続の増収、経常利益は4期連続の増益を続けている。直営店の葬儀件数が前年同期比7.3%増と堅調に推移したほか、葬儀単価も同0.5%増と上昇したことが増収要因となった。また、利益面では増収効果に加えて、一部業務の内製化により原価低減を進めた効果が出て、2ケタ増益となった。なお、2017年9月期第2四半期累計期間における新規出店は、岐阜県にFC店1店舗となった。

2. 葬儀件数の増加により過去最高業績の更新続く

2017年9月期の業績予想は売上高が前期比7.8%増の11,420百万円、経常利益が同7.2%増の1,150百万円と期初計画を据え置いている。第2四半期以降、葬儀単価が弱含みで推移していること、下期の新規出店について直営店は4店舗と計画どおり出店できそうなものの、FC店については4店舗の計画のうち2店舗が来期以降にズレ込む可能性があることなどを考慮したためだ。なお、通期の直営店の葬儀件数は前期比8.7%増、葬儀単価は前期並みで想定している。売上高が計画どおり推移すれば、利益ベースで若干の上積みは可能と弊社では見ている。

3. 中長期に200店舗体制を目指すため、人財採用・育成に注力

期初に発表した中期3ヶ年計画では、最終年度となる2019年9月期に売上高12,800百万円、経常利益1,320百万円を目標として掲げている。出店ペースは直営、FC合わせて年間9店舗ペースで拡大していく計画となっており、中長期目標である200店舗体制の実現を目指していく。葬儀市場は年間約1.7兆円の規模で、現在は1%にも満たないシェアであるが、地盤である名古屋市内では既に20%を超えるシェアを有するまでに成長している。今後はM&Aも経営の選択肢に入れ、利益成長を持続させながら着実に事業を拡大していく方針だ。現在の経営課題としては、人財の採用が挙げられる。雇用環境の改善が進むなかで中途採用が難しくなってきたおり、今後店舗展開を進めていく上でのボトルネックとなる可能性がある。このため、同社では東京でもリクルート活動を始めるなど新卒採用を増やしていくと同時に、人財育成についても引き続き注力していく方針だ。

要約

Key Points

- ・名古屋を地盤に関西、関東エリアへ展開中
- ・2017年9月期業績は葬儀単価の低下で期初計画を据え置いても、過去最高を更新する見通し
- ・葬儀市場は長期的に安定成長見通し、シェア拡大による収益成長ポテンシャルは大きい



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

葬儀・法要の請負、アフターフォロー、葬儀会館「ティア」の運営とFC事業を展開

1. 事業内容

名古屋を地盤とした葬儀会館「ティア」の運営を目的に、1997年に設立。「日本で一番『ありがとう』と言われる葬儀社」を目指して、「葬儀価格の完全開示」「適正な葬儀費用」を業界に先駆けて提唱してきた。葬儀業が究極のサービス業であるとの認識のもと「徹底した人材教育によるサービスの向上」により顧客からの支持を集め、着実に成長を続けている。

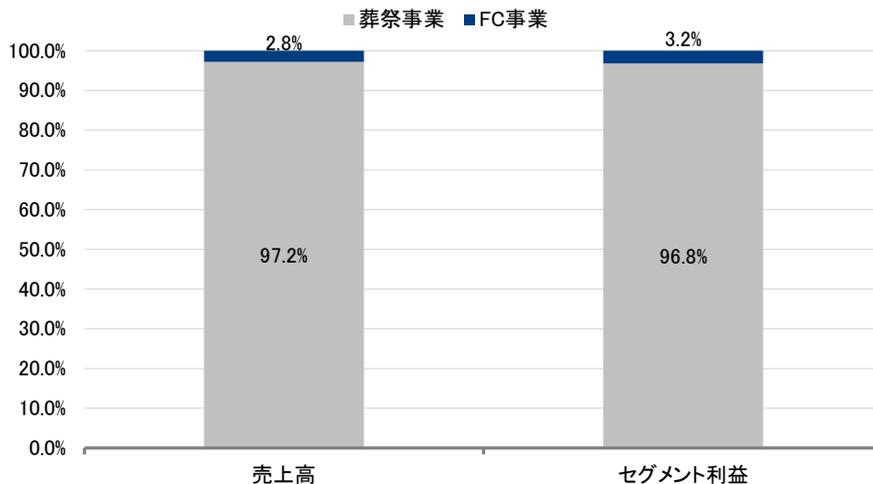
事業概要

事業内容は葬儀・法要の請負、葬儀施行後のアフターフォロー、葬儀会館「ティア」の運営とFC（フランチャイズ）事業からなる。FC事業については出店エリアの市場調査から会館企画、従業員教育、経営指導、葬儀で使用する物品類の販売に至るまでトータルサポートを行っている。同事業の売上高の中には、加盟時に支払う加盟金（2百万円）や出店申込金（3百万円）、ロイヤリティ収入（売上高の3%）のほか、社員に対する教育サービス料などが含まれている。

なお、FC加盟に関しては、異業種で同一商圈内に複数出店が可能な事業者であることを条件としており、同業者の加盟は認めていない。これは、葬儀事業への取り組み姿勢が根本的に違っており、固定観念が既に形成されている同業者の従業員を再教育するのは非効率的と考えているためだ。

事業セグメントは直営店舗で行う葬祭事業とFC事業とに区分されているが売上高、セグメント利益ともに96%以上を葬祭事業で占めており、FC事業が収益に与えるインパクトはまだ小さい。

事業セグメント別構成比(2017年9月期第2四半期累計)



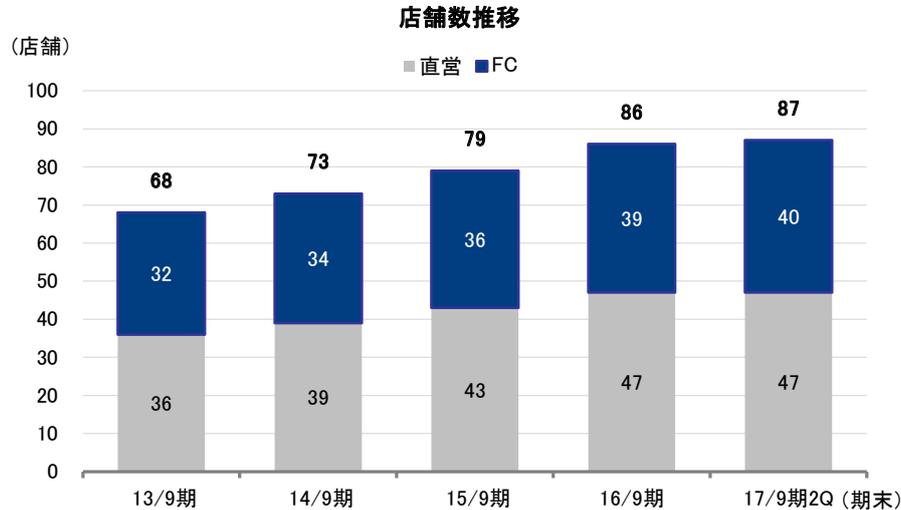
出所：決算短信よりフィスコ作成

店舗は名古屋を地盤に関西、関東エリアへ展開中

2. 店舗数の推移

店舗数は、2017年4月末時点で直営店が47店舗、FC店が40店舗の合計87店舗と年々拡大している。地域別で見ると、直営店は名古屋市内で25店舗、名古屋市内を除く愛知県で16店舗、大阪府3店舗、埼玉県2店舗、東京都1店舗となり、FC店では大阪府12店舗、岐阜県13店舗、愛知県9店舗、三重県3店舗、和歌山県、神奈川県、茨城県で各1店舗となっている。FC加盟社数は10社で、最も多く出店しているのが南海電気鉄道<9044>の子会社である南海グリーンサポート(株)の13店舗となっている。2017年9月期第2四半期累計期間における新規出店はFC店で1店舗(岐阜県)となっている。

事業概要



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

地域別出店状況 (2017年4月末)

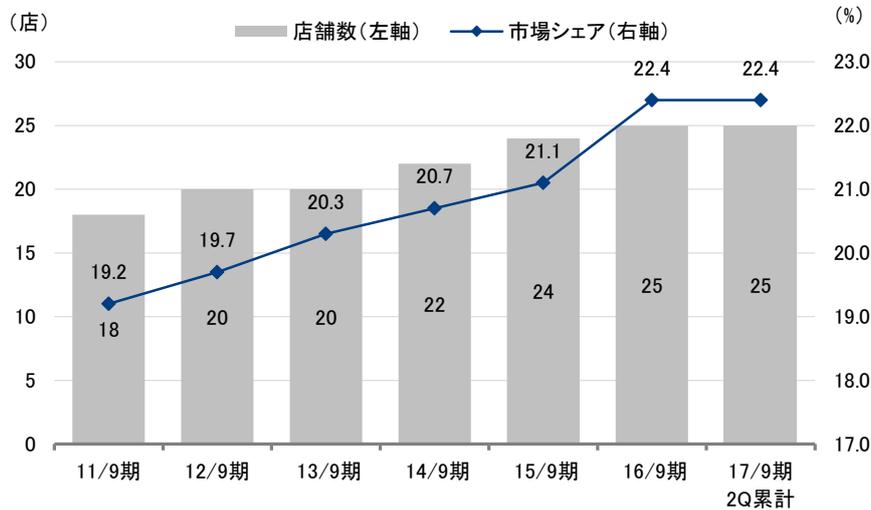
直営店	店舗数	FC 店契約会社	店舗数	地域
名古屋市内	25	南海グリーンサポート(株)	13	大阪、和歌山
愛知県(名古屋市内以外)	16	ライフサポート(株)	9	岐阜
大阪府	3	エスケーアイマネージメント(株)	5	愛知、三重
埼玉県	2	(株)ふなやす	4	岐阜
東京都	1	(株)月昇天	2	愛知
小計	47	(株)豊蓮	2	愛知
		(株)アルファ	2	三重
		大丸石材産業(株)	1	愛知
		(株)ベイ・ラミュール	1	神奈川
		(株)いっしん	1	茨城
		注：南海グリーンサポートは南海電鉄<9044>子会社、エスケーアイマネージメントはエスケーアイ<9446>の子会社		
FC店	店舗数			
愛知県(名古屋市内以外)	9			
三重県	3			
岐阜県	13			
大阪府	12			
和歌山県	1			
神奈川県	1			
茨城県	1			
小計	40			
合計	87			

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

なお、地盤となる名古屋市内の店舗数は25店舗と直営の約5割、全体の約3割を占めている。名古屋市内の齋場利用シェアで見ると、2017年9月期第2四半期累計期間で22.4%（2011年9月期は19.2%）となっており、店舗数の増加とともに年々上昇しており、地域内シェアでは2番手グループに位置している。

事業概要

名古屋市内斎場利用シェアと店舗数



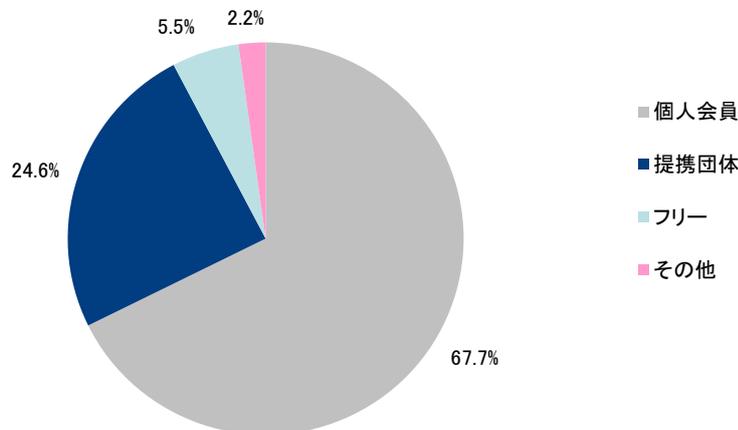
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

個人会員、提携団体の獲得により潜在需要を囲い込む

3. 顧客内訳と会員数の推移

同社の顧客は主に個人で、直営の葬儀会館のほか自宅、寺院、公民館などを会場とした葬儀の施行全般を請け負っている。また、葬儀終了後のアフターフォローとして忌明け法要や年忌法要の請負なども行っている。葬儀売上高の顧客別構成比は、「ティアの会」に加入する個人会員が67.7%、提携団体が24.6%、フリー客が5.5%、その他が2.2%となっており、「ティアの会」会員及び同等のサービスを受ける提携団体で90%以上を占めている。

葬儀売上高顧客別内訳(2017年9月期第2四半期)

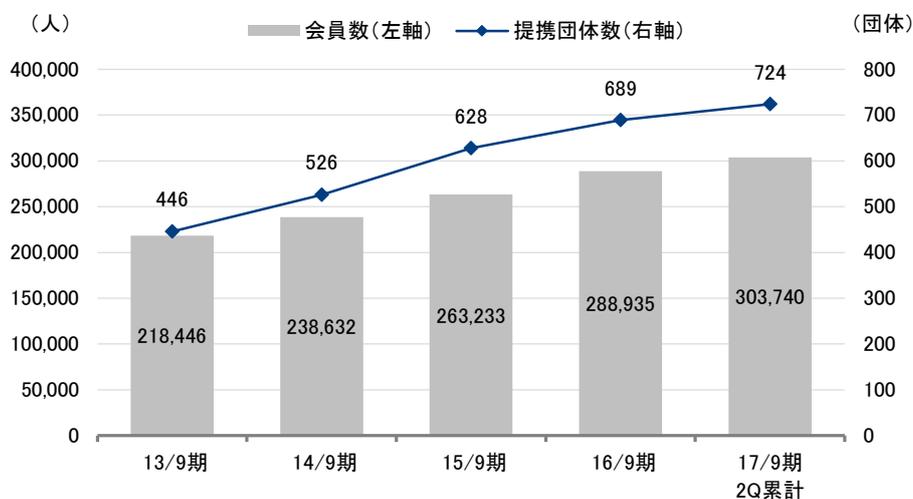


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

「ティアの会」は入会金を支払うことにより、会員特別価格で葬儀や葬儀後の法要、香典返しなどを利用できるほか、全国1万ヶ所以上の施設において利用できる「会員優待サービス」や「生き方応援ポイント」「保険サービス」「ラストメッセージサービス」といった各種特典や割引サービスを受けられる同社独自の会員システムとなる。会員数は2017年3月末で延べ303,740人となり、年間2万人を超えるペースで会員数が拡大している。会員は将来の潜在顧客となるため、今後の収益動向を示す重要な先行指標と言える。また、提携団体とは「ティアの会」と同等のサービスが受けられる法人、施設との団体契約を指す。提携団体数についても2017年3月末時点で724団体とここ数年、順調に増加している。

「ティアの会」会員数と提携団体数



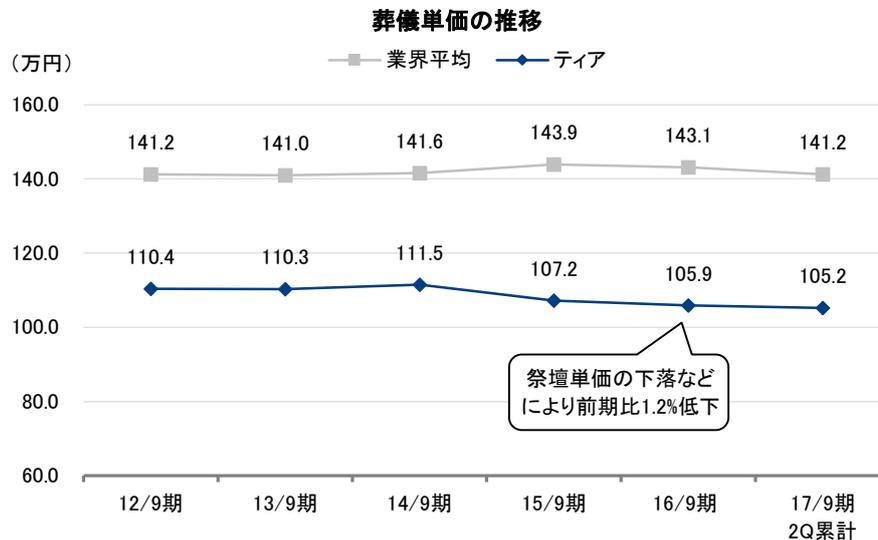
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業界平均を下回る価格で高品質のサービスを提供

4. 同社の特徴と強み

同社の最大の特徴は、「葬儀価格の完全開示化」と「適正な葬儀費用の提示」を行い、旧来の葬儀社の慣習を打ち破ったことにある。このため、葬儀単価についても全国平均が140万円台であるのに対して、同社は100万円前後と業界平均を下回る価格でサービス提供を行っている。なお、2015年9月期以降、同社の単価が下落しているが、2015年9月期については送迎バス費用の計上方法を変更したことが主因となっている（従来、葬儀費用の中に含めていたが、委託手数料分のみを費用計上）。また、2016年9月期は主に祭壇単価の下落で前期比1.2%の下落となっている。

事業概要



出店戦略ではドミナント出店による多店舗展開を進めており、将来的には全国展開、少なくとも主要都市部で「ティア」ブランドの出店を目指している。このうち、都内については葬儀会館ではなく固定費負担が少ない葬儀相談サロンで展開していく方針となっている。都内は家賃が高く、葬儀単価も全国平均を下回る水準であること、寺院などの貸式場が多いことなどが理由となっている。

同社の強みとしては、他社に真似のできない人財教育システムが挙げられる。「ティアアカデミー」と呼ばれる人財教育システムでは、新卒入社の新社員は入社後3ヶ月間、中途入社社員でも1～2ヶ月間は葬祭・宗教知識、葬儀施行技術などの専門分野に加え、徳育的観点から「命」や「心」に関する教育を実施している。現場配属後も3ヶ月に1度は社長セミナーの受講を義務付けており、葬儀業である前に「究極のサービス業」であることを認識し、「遺族に対して最高のおもてなし」をし、感動を与えられる社員になれるよう心の教育を行っている。

また、客観的な判断基準として社内検定試験を等級別に7段階に分けて実施しており、個々の社員の能力を把握できるようにしている。こうした人財教育システムが同社の質の高いサービスを作り上げており、競争力を支える源泉となっている。

業績動向

2017年9月期第2四半期累計業績は葬儀件数増と原価低減により期初計画を上回る

1. 2017年9月期第2四半期累計の業績概要

2017年9月期第2四半期累計の業績は、売上高が前年同期比6.8%増の5,897百万円、営業利益が同16.3%増の861百万円、経常利益が同16.4%増の851百万円、四半期純利益が同19.6%増の559百万円となり、上期としては11期連続の増収、営業利益、経常利益、四半期純利益は4期連続の増益となり、過去最高業績を更新した。また、会社計画比では葬儀件数が若干上回ったことにより売上高で1.0%上回ったほか、経費が想定を下回ったことにより経常利益は13.1%上回った。

2017年9月期第2四半期累計業績

(単位：百万円)

	16/9期2Q累計		期初計画	17/9期2Q累計			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	5,520	-	5,840	5,897	-	6.8%	1.0%
売上原価	3,371	61.1%	3,574	3,543	60.1%	5.1%	-0.9%
販管費	1,407	25.5%	1,501	1,492	25.3%	6.0%	-0.6%
営業利益	741	13.4%	765	861	14.6%	16.3%	12.7%
経常利益	731	13.2%	753	851	14.4%	16.4%	13.1%
四半期純利益	468	8.5%	518	559	9.5%	19.6%	8.1%
葬儀件数(件)	4,446		4,703	4,769		7.3%	1.5%
葬儀単価(千円)	1,047		1,060	1,052		0.5%	-0.8%

注：葬儀件数は直営店ベース

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

2017年9月期第2四半期累計期間における新規出店はFC店1店舗となり、第2四半期末の会館数は直営店が47店舗(前年同期比4店舗増)、FC店が40店(同2店舗増)の合計87店となった。葬儀件数は直営、FC合計で前年同期比7.3%増の7,049件、うち直営店は同7.3%増の4,769件と順調に拡大した。直営店に関しては、既存店も前年同期比1.7%増と堅調に推移した。同期間における国内全体の葬儀件数の伸び率は前年同期比4%増となっており、業界平均を上回る成長を続けている。また、直営店の葬儀単価は前年同期比0.5%増の1,052千円と若干上昇した。

売上高の増収要因を見ると、直営新店の稼働による増収効果で294百万円、既存店の葬儀件数増加で79百万円、葬儀単価上昇で22百万円等となっており、合計で前年同期比376百万円の増収となった。また、経常利益の増減要因を見ると、増益要因としては増収効果で146百万円、売上原価率の改善により58百万円となり、減益要因としては人件費で42百万円、広告宣伝費で14百万円、その他経費で28百万円となった。売上原価率は前年同期比1.0ポイント改善したが、これは霊柩業務の内製化やFC向け物品販売の減少等による商品原価率の低減が主因となっている。また、3月末の人員は375名となり、前年同期比では23名増となった。中長期の出店拡大を見据えた人財確保を進めている。この結果、経常利益は前年同期比119百万円の増益となり、売上高経常利益率は同1.2ポイント上昇の14.4%となった。

業績動向

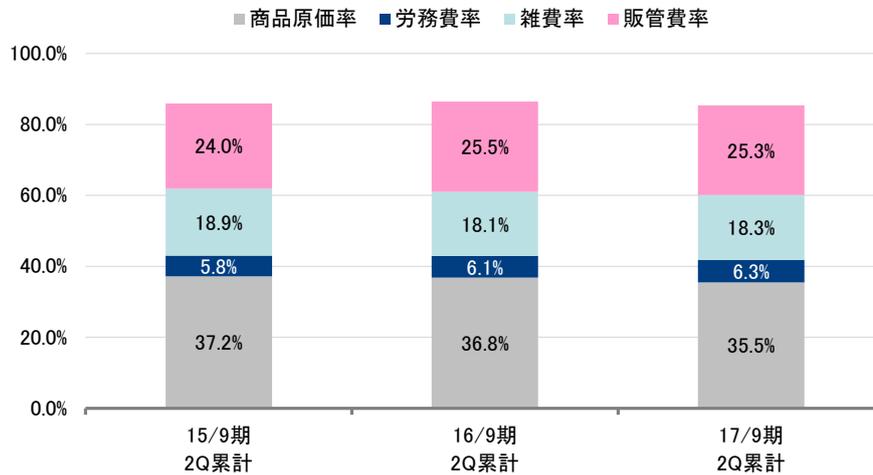
2017年9月期第2四半期累計 前年同期比増減分析

(単位：百万円)

売上高増減要因	+376	経常利益増減要因	+119
既存店の葬儀件数増による増収	+79	売上増収による増益	+146
既存店の葬儀単価上昇による増収	+22	売上原価低減による増益	+58
既存店その他売上高の増収	+19	人件費増加による減益	-42
新店稼働による増収	+294	広告宣伝費増による減益	-14
FC売上高の減収	-41	その他経費の増減による減益	-28
その他売上高の増減	+2		

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

売上原価・販管費率の内訳



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

新店効果と葬儀単価の上昇、 原価低減効果により葬祭事業は2ケタ増益に

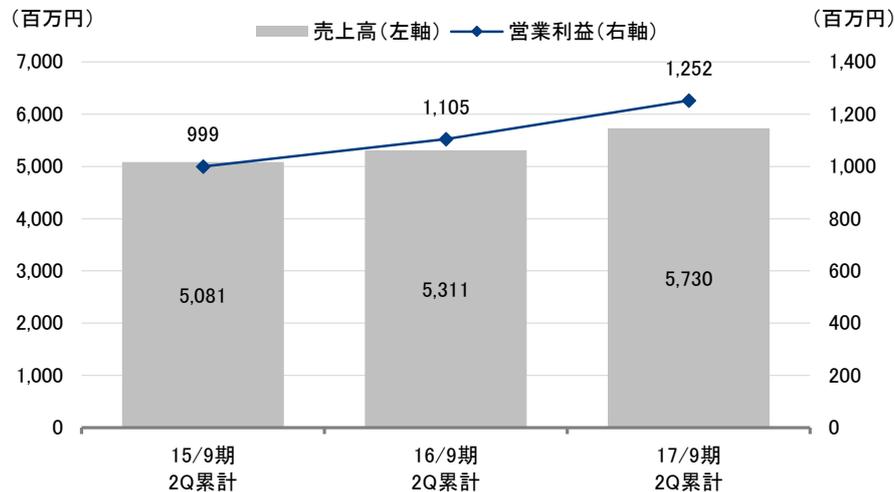
2. 事業セグメント別動向

(1) 葬祭事業

葬祭事業の売上高は前年同期比7.9%増の5,730百万円、営業利益は同13.3%増の1,252百万円となった。売上高は新店の稼働効果に加えて、既存店における葬儀件数の増加、葬儀単価の上昇が増収要因となった。また、利益面では、増収効果に加えて商品原価率の改善が進んだことが増益要因となっている。

業績動向

葬祭事業



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

葬儀単価は前年同期比0.5%増の1,052千円となった。内訳を見ると、祭壇単価が1.9%減と3期連続で低下した一方で、供花単価が2.1%増、葬儀付帯品が0.4%増となった。祭壇単価については、比較的安価な葬儀プランの構成比が上昇したことが下落要因となっており、供花については前期からオプションメニューとして加えた、喪主からの「別れの花」が上乗せ要因となっている。ただ、四半期別で見ると第1四半期が約107万円と順調だったのに対して第2四半期は約103万円と低下傾向となっている。

エリア別で見ると地盤となる中部エリアが店舗数の拡大により順調に収益を伸ばしているほか、関西エリアについても収益性が大きく改善した。関西エリアの直営店は3店舗で、収益性の向上が課題となっていたが、2016年より専任の事業部長を配置したほか、2016年9月期下期からは葬儀アドバイザー※も1名、関西エリア担当として常駐させたことが収益性の改善につながっている。具体的には、葬儀単価が前年同期比18.2%上昇し、また、車両業務や派遣人材の内製化に取り組んだことで、売上原価率が同5.8ポイント低下した。

※ 葬儀アドバイザーとは、葬儀に関する知識が深く、故人の最後のセレモニーを充実したものとするため、顧客の希望も取り入れながら最適なプランを提案できる能力を持った営業スタッフのことを指す。葬儀アドバイザーが担当する葬儀単価の平均は、全社平均よりも3割以上高い実績を挙げている。現在は11名体制で各店舗を巡回している。

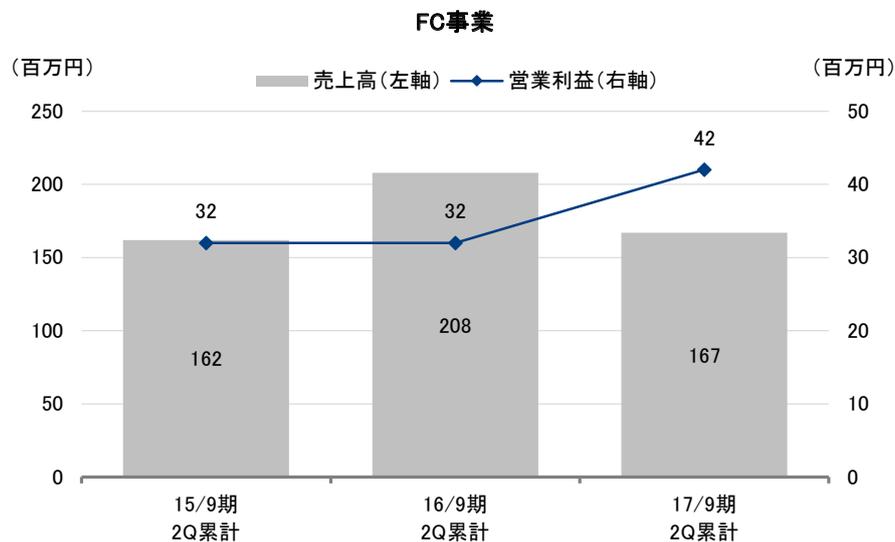
また、埼玉県内の2店舗（2012年、2013年オープン）についても、地域でのイベント開催等での会員獲得や提携団体の取り込みが進んでおり、葬儀件数の増加により増収増益となっている。2016年8月に東京都内に初めてオープンした葬儀相談サロン「ティア日暮里」については、認知度の向上を図る段階であり、まだ収益化はしていないものの、月に20回程度のイベントやお葬式に関する勉強会等を開催し、会員数は着実に増加している。

業績動向

(2) FC 事業

FC 事業の売上高は前年同期比 20.1% 減の 167 百万円、営業利益は同 30.0% 増の 42 百万円となった。店舗数が前年同期比で 2 店舗増加し、葬儀件数が同 7.4% 増の 2,280 件となったことでロイヤリティ収入が増加したが、会館新設に伴う物品売上が減少したことが減収要因となった。ただ、利益面ではロイヤリティ収入増により増益となっている。

なお、2016 年 9 月期に新規開店した「ティア相模大塚」（2015 年 11 月、神奈川県）、「ティア土浦北」（2016 年 1 月、茨城県）については、新規エリアのため認知度を高めていく段階であるものの、着実に葬儀件数も増加している。ただ、新規クライアントの獲得は進んでおらず今後の課題となっている。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

財務体質の強化が進む

3. 財務状況と経営指標

2017 年 9 月期第 2 四半期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 1,110 百万円増加の 11,179 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産で現金が 880 百万円増加したほか、固定資産では新規出店に伴い有形固定資産が 243 百万円増加した。

一方、負債合計は前期末比 610 百万円増加の 5,119 百万円となった。新規出店費用等を目的として有利子負債が 381 百万円増加したほか、未払法人税等が 128 百万円増加した。また、純資産合計は前期比 499 百万円増加の 6,060 百万円となった。配当金の支払いで 60 百万円流出したが、四半期純利益 559 百万円の計上により利益剰余金が増加した。

業績動向

経営指標を見ると、有利子負債が増加したため、自己資本比率が前期末比1.0ポイント低下の54.2%、有利子負債比率が同2.4ポイント上昇の50.5%となったが、ネットキャッシュ（現預金 - 有利子負債）で見れば前期末比で改善しており、財務基盤は着実に強化されていると言える。

同社では、中長期的に店舗数を200店舗体制まで拡大していく目標を掲げており、その中でM&Aも経営の選択肢として検討を行っている。このため、当面は財務基盤の強化に注力していく考えであり、設備投資は営業キャッシュ・フローの範囲内で行っていく予定にしている。経営指標としては、自己資本比率で50%の水準を維持していく方針だ。

貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	14/9期	15/9期	16/9期	17/9期2Q	増減額
流動資産	1,633	2,334	1,943	2,843	900
(現預金)	1,133	1,812	1,442	2,322	880
固定資産	7,279	7,802	8,125	8,336	211
総資産	8,913	10,137	10,069	11,179	1,110
流動負債	2,430	2,481	2,178	2,321	143
固定負債	3,198	2,685	2,330	2,797	467
(有利子負債)	3,899	3,278	2,676	3,170	381
負債合計	5,628	5,166	4,508	5,119	611
純資産合計	3,284	4,970	5,561	6,060	499
(安全性)					
流動比率	67.2%	94.1%	89.2%	122.5%	
自己資本比率	36.8%	49.0%	55.2%	54.2%	
有利子負債比率	118.7%	66.0%	48.1%	52.3%	
(収益性)					
ROA (総資産経常利益率)	10.6%	10.7%	10.6%		
ROE (自己資本純利益率)	17.8%	15.8%	13.5%		
売上高営業利益率	10.4%	10.6%	10.3%		

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2017年9月期業績は葬儀単価の軟化で期初計画を据え置くも、過去最高を更新する見通し

1. 2017年9月期の業績見通し

2017年9月期の業績は、売上高が前期比7.8%増の11,420百万円、営業利益が同7.3%増の1,175百万円、経常利益が同7.2%増の1,150百万円、当期純利益が同7.4%増の765百万円と期初計画を据え置いている。

今後の見通し

業績予想の前提についても変更は無く、直営店舗の葬儀件数で前期比 8.7% 増の 9,143 件、葬儀単価で横ばいの 1,059 千円を見込んでいる。このうち既存店については葬儀件数で前期比 3.9% 増、葬儀単価で同 0.2% 増、売上高で同 4.1% 増を想定している。なお、既存店の葬儀件数については直近 2 年間の平均値に過去の趨勢を考慮して算出している。

2017年9月期業績見通し

(単位：百万円)

	16/9 期		17/9 期		17/9 期		
	通期実績	対売上比	2Q 累計実績	前年同期比	通期計画	対売上比	前期比
売上高	10,594	-	5,897	6.8%	11,420	-	7.8%
売上原価	6,678	63.0%	3,543	5.1%	7,198	63.0%	7.8%
販管費	2,821	26.6%	1,492	6.0%	3,046	26.7%	8.0%
営業利益	1,094	10.3%	861	16.3%	1,175	10.3%	7.3%
経常利益	1,072	10.1%	851	16.4%	1,150	10.1%	7.2%
当期純利益	712	6.7%	559	19.6%	765	6.7%	7.4%
1株当たり 当期純利益(円)	35.31		27.76		37.94		
葬儀件数(件)	8,413		4,769	7.3%	9,143		8.7%
葬儀単価(千円)	1,059		1,052	0.5%	1,059		0.0%

注：葬儀件数は直営店ベース

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

葬儀単価については直近で 2 期連続下落となったが、2017 年 9 月期は関西エリアにて葬儀アドバイザーを常駐させたことなどの効果が出ており、全体では価格を維持していく方針となっている。葬儀アドバイザーについては現在の 11 名体制（中部エリア 10 名、関西エリア 1 名）を維持し、関東圏には出張体制で対応していくことになる。

下期の新規出店に関しては直営で 4 店舗（うち中部エリア 3 店舗）、FC で 4 店舗を計画している。直営店舗については第 3 四半期に 2 店舗を愛知県下にて出店し、第 4 四半期は 2 店舗（うち 1 店舗は葬儀相談サロン）を出店する予定となっている。一方、FC 店については既存加盟企業で 2 店舗の出店が確定しているが、残り 2 店舗は未確定で来期にズレ込む可能性もある。

2017 年 9 月期の増収要因の内訳を見ると新店稼働で 452 百万円、既存店の増収で 335 百万円、FC 事業の増収で 42 百万円となる。また、経常利益の増減要因の内訳は、増収効果で 305 百万円の増益となり、人件費の増加で 132 百万円、広告宣伝費の増加で 38 百万円、その他経費の増加で 57 百万円の減益となる。

売上原価率は前期比横ばいの 63.0% を見込んでいる。このうち、商品原価率については仕入先業者の絞り込みを行うことによって前期の 36.6% から 35.7% に低下する見込み。また、霊柩業務の内製化による効果も継続する。販管費率については前期比 0.1 ポイント上昇の 26.7% を見込んでいる。主な増加要因は人件費で 132 百万円、広告宣伝費で 38 百万円となる。広告宣伝費については首都圏での知名度向上を図るため、インターネット広告やイベント開催などを積極的に実施していく計画となっている。

今後の見通し

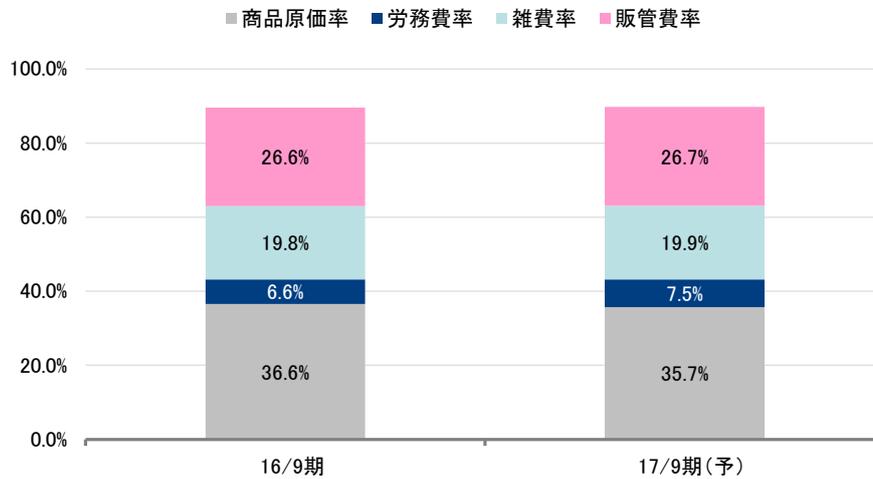
2017年9月期 前期比増減分析予想

(単位：百万円)

売上高予想の増減要因	+825	経常利益予想の増減要因	+77
既存店売上の増収	+335	売上増収による増益	+305
新店売上の増収	+452	広告宣伝費増加による減益	-38
FC売上の増収	+42	人件費増加による減益	-132
その他売上増減	-5	その他経費の増減	-57

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

売上原価・販管費率の見通し



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

第2四半期累計業績が期初計画を上回ったにも関わらず通期業績予想を据え置いたのは、第2四半期に入って葬儀単価が低下し、想定の上1,059千円を下回って推移したこと、FC店の出店が未達になる可能性があること等が要因だ。また、利益の進捗を見ながら関東エリアなどでは広告宣伝費を積極的に投下していく可能性もある。ただ、人件費が想定よりも下回る可能性が高いことから、売上高が計画どおり推移すれば利益ベースで若干の上積みは可能と弊社では見ている。

中長期目標は店舗数 200 店舗、売上高で 165 億円、 人財確保・育成が課題

2. 中期経営計画

同社は中長期目標として、店舗数 200 店舗、売上高 165 億円を目標として掲げており、その実現を目指すべく中部エリアでの経営基盤強化と、関東・関西エリアでの収益力強化並びに出店を加速していく経営体制の構築を進めていく方針となっている。こうした目標を達成していくため、同社は期初に3ヶ年の中期経営計画を発表している。

今後の見通し

経営数値目標としては、最終年度となる2019年9月期に売上高12,800百万円、経常利益1,320百万円、葬儀件数10,260件としている。年平均成長率で見れば、売上高で6.5%、経常利益で7.2%、葬儀件数で6.8%と着実な成長を見込んでいる。また、自己資本比率は50%以上を維持し経営の安定性も高めていく。業績計画の前提として、新規出店は年間で9店舗（うち直営4店舗、FC5店舗）を計画し、売上高の前提としては、2年目（2018年9月期）以降、既存店売上高を前期並みの水準とし、新店稼働による増収分だけを増収要因として見込んでいる。同様に経費についても2年目以降の既存店を前期比横ばいとし、新店稼働に伴う経費の増加及び間接部門の人件費、広告宣伝費の増額分を積み上げた数字となっている。また、人員については年間15名程度の純増ペースで計画している。

中期経営計画

(単位：百万円)

	16/9期	17/9期	18/9期	19/9期	平均成長率
葬儀件数（直営のみ）	8,413	9,143	9,720	10,260	6.8%
売上高	10,594	11,420	12,150	12,800	6.5%
営業利益	1,094	1,175	1,250	1,340	7.0%
経常利益	1,072	1,150	1,230	1,320	7.2%
当期純利益	712	765	820	880	7.3%
設備投資	819	1,120	920	920	-
直営出店数	4	4	4	4	-
期末店舗数	47	51	55	59	7.9%
FC出店数	3	5	5	5	-
期末店舗数	39	44	49	54	11.5%
店舗数合計	86	95	104	113	9.5%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

中期経営計画を達成していくための重要施策として以下の4点を挙げている。

(1) 利益成長を持續させつつ継続的な出店とFC事業の業容拡大

出店戦略としては年間で直営4店舗、FC5店舗の合計9店舗を出店していく。直営店舗では、地盤となる愛知県を中心とした中部地区での出店をメインに展開していくほか、関東・関西地区でのドミナント展開に向けた体制整備を進めていく。愛知県内では2016年9月期末で合計41店舗を出店しているが、同社は80店舗まで出店余地があるとみている。このため、今後も愛知県を中心とした中部エリアだけで年間3店舗ペースで出店を進めていく計画だ。また、関西エリアについても収益性が向上してきたことから、出店を再開する環境は整ってきているが、東京都への進出を2016年より開始したばかりであり、人的リソースが限られていることもあって、当面は都内での葬儀相談サロンの収益化実現を優先的に進めていくものと考えられる。

一方、FCについては神奈川県及び茨城県でのFC店舗の早期収益化に取り組むとともに、太平洋ベルトラインを重点開発エリアとして、新規クライアントの獲得に向けた提案営業を推進していく予定となっている。ただ、国内景気が堅調に推移するなかで、クライアントが見つかりにくいのが現状で、既存クライアントによる出店に期待がかかる。

今後の見通し

なお、設備投資については年間 10 億円前後と営業キャッシュ・フローの範囲内で実施する計画となっている。このため財務基盤も今後、大きな M&A 案件が出てこない限りは、着実に強化されていくものと予想される。

(2) 業界環境の変化に対応した営業施策とブランド力の向上

核家族化の進展などにより葬儀に対する価値観も多様化し、葬儀スタイルも家族葬などの小規模葬や、葬儀そのものを行わない直葬といった需要が都市部を中心に年々拡大している。こうした業界環境の変化に対応するため、同社においてもニーズに合わせた様々な葬儀プランを開発すると同時に、コンタクトセンターにおけるユーザビリティ向上、小規模葬に対応するための既存会館の改装（中部エリアで年間 2～3 店舗）などを進めていく計画となっている。さらには、差別化戦略として創意工夫をこらした葬儀の提案力にも磨きをかけていく。

ブランド戦略に関しては、社長のメディアでの発信力に加えて、地域でのイベント開催などによる PR 強化や IR 活動の継続（個人投資家向け説明会を年間 20 回以上）などにより、全国レベルでの認知度向上に取り組んでいく。

(3) 戦略的な商品開発と M&A

商品戦略では 2012 年 10 月に葬儀付帯品を各会館へ配送するための物流センター(TLC)を稼働したのに加え、商品調達手法や取扱商品の見直しを行うことで商品原価率の低減を推進してきた。今後は TLC の機能拡大（直接仕入れ先の開拓、FC 店舗向けの配送拡大等）を進めていくほか、葬儀関連の一部業務の内製化を進めることで原価低減に取り組んでいく方針だ。

また、M&A に関しては多くの中小零細の葬儀事業者において経営者の高齢化が進んでおり、事業承継問題が深刻化するなかで、今後は M&A 案件が増加していくことが予想される。こうした状況をチャンスと捉え、M&A を第 3 の成長エンジンとできるよう社内に専門組織を設置し、専任スタッフにより M&A 案件の検討を進めている段階にある。ただ、直近では同社の条件に合う案件がほとんどなく、具体的に動きが出始めるまでにはしばらく時間を要しそうだ。

(4) 中長期を見据えた人財の確保、育成

葬儀サービスは究極のサービス業であり、今後の持続的な成長を図っていくためには、人財の育成が最も重要であると当社では捉えている。実際、足元では人員の増員ペースが計画を下回っている状況にあり、人財の採用・育成が店舗を拡大していくに当たった課題となってきた。このため同社は、中長期計画に基づいた人財採用に加えて、人事処遇制度の充実を進めていく予定となっている。具体的なアクションとしては、2017 年 4 月より退職金制度を導入した。

また、葬儀に関する専門的な知識を有する「マスターセレモニーディレクター」制度を社内を作り、スキルの高い人財の育成に取り組んでいる。「マスターセレモニーディレクター」とは社葬や寺院などで葬儀を執り行える上級者を指し、当社では年間に 3～5 名の合格者数を目標としている。

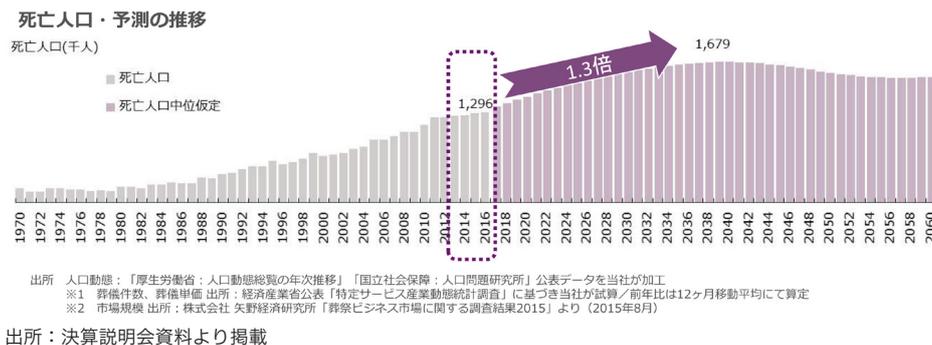
今後の見通し

葬儀市場は長期的に安定成長見通し、 シェア拡大による収益成長ポテンシャルは大きい

3. 市場規模と成長ポテンシャル

国内の葬儀市場規模は年間約1.7兆円の規模でここ数年は安定して推移しており、2017年2月の葬儀件数の伸び率で見ると、直近では前年比1.9%増で推移している。長期的に見ても、死亡人口が今後緩やかに増加していくことから、葬儀の潜在的な需要は、2040年に現在の約1.3倍の水準まで増加することが予測されている。また、最近では葬儀業界にも新たな潮流が生まれつつある。具体的には、葬儀だけにとどまらず終活関連情報産業としてのサービスが求められるようになってきており、同社でもこうしたニーズ（葬儀の事前・事後のサービス）にも取り組んでいく方針となっている。

死亡人口・予測の推移



葬儀業界では全国各地にある冠婚葬祭互助会が依然、高いブランド力を背景に高シェアを占めているが（互助会及び関連企業の合計売上高で年間約7,200億円）、同社は「徹底した人材教育による質の高いサービス」と「葬儀費用の完全開示や適正費用による提案力」などが顧客から高い評価を受けており、着実にブランド力も上昇している。「ティアの会」会員数が年間2万人を超えるペースで伸び続けていることから見ても、シェアの拡大は今後も着実に進むものと予想される。名古屋市内では1998年に1号店をオープンして以降、16年目でシェア20%を獲得した実績があることから、ほかのエリアにおいても20%を獲得する可能性はあると考えられる。葬儀件数全体に占める同社グループのシェアはまだ1%に満たない水準であり、今後のシェア拡大による収益成長ポテンシャルは大きいと弊社では見ている。

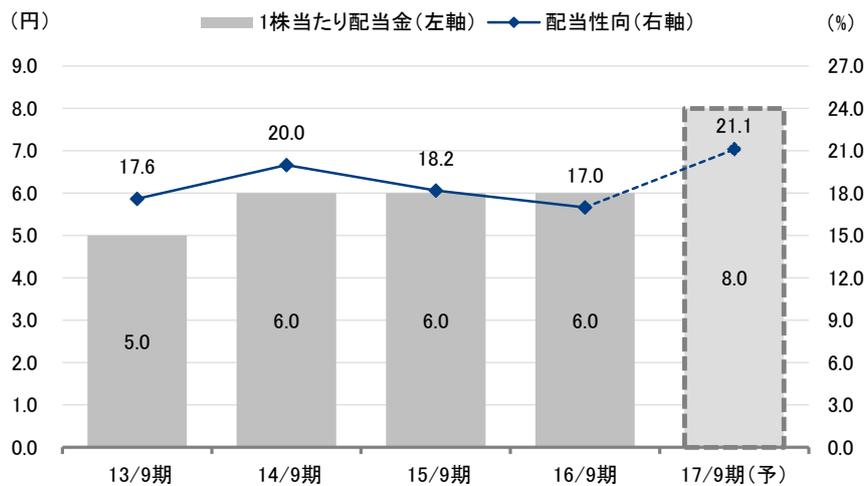
株主還元策

収益拡大局面では株主還元も積極的に行う方針

同社の株主還元策は、配当金と株主優待制度の2本立てで行っている。配当金に関しては、「財務体質の強化と将来の事業拡大に必要な内部留保及びそれらの効果による株主資本利益率の向上などを総合的に判断した上で、配当政策を決定する方針」であり、業績向上時には増配や株式分割による株主への利益還元を積極的に行う意向を示している。2017年9月期の1株当たり配当金は前期比2.0円増配の8.0円（配当性向21.1%）を予定している。

また、株主優待制度として毎年9月末の株主に対してお米を贈呈している（100～1,000株未満の株主には3kg、1,000～3,000株未満の株主には5kg、3,000株以上の株主には10kg）。

1株当たり配当金と配当性向



注：2013年1月、2013年10月、2014年10月にそれぞれ1：2の株式分割を実施。配当金は遡及して修正している。

出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ