

# 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 >>>](#)

2019 年 12 月 4 日 (水)

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. 2019年9月期の業績概要	01
2. 2020年9月期業績見通し	01
3. 中期経営計画	01
■ 事業概要	02
1. 事業内容	02
2. 店舗数の推移	04
3. 顧客内訳と会員数の推移	06
4. 同社の特徴と強み	07
■ 業績動向	10
1. 2020年9月期の業績概要	10
2. 事業セグメント別動向	13
3. 財務状況と経営指標	15
■ 今後の見通し	16
1. 2020年9月期の業績見通し	16
2. 中期経営計画	19
3. 中長期の成長見通し	22
■ 株主還元策	23
■ 情報セキュリティ対策	24

## ■ 要約

### 葬儀業界のトップブランドを目指し、 人財投資と出店拡大を積極的に進める

ティア<2485>は、葬儀会館「ティア」を中部、関西、首都圏で展開し、2019年9月末の店舗数は116店舗（直営59店舗、葬儀相談サロン9店舗、FC48店舗）となっている。「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、「日本で一番『ありがとう』と言われる葬儀社」をスローガンに、「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1997年の設立以来、成長を続けている。取扱葬儀件数の市場シェアは全国で1%超、名古屋市内に限って見ると25%弱となっている。

#### 1. 2019年9月期の業績概要

2019年9月期の連結業績は、売上高で前期比3.8%増の12,779百万円、経常利益で同11.5%減の1,151百万円と増収減益決算となった。売上高は既存店の葬儀件数増加や新店稼働による増収効果により連続増収が続いたものの、新規出店費用の増加や人件費、広告宣伝費の増加に加えて、2019年4月にオープンした研修センター「ティア・ヒューマンリソース・センター（以下、THRC）」の稼働に伴う経費増等が減益要因となった。直営の新規出店数（葬儀相談サロン含む）は前期の6店舗から11店舗に拡大し、うち4店舗は第4四半期に集中したことも減益要因となっている。ただ、会社計画の経常利益1,060百万円に対しては上回って着地した。なお葬儀単価については、家族葬等の件数が増加していることもあり前期比2.9%減の99.5万円となっている。

#### 2. 2020年9月期業績見通し

2020年9月期は売上高で前期比7.2%増の13,695百万円、経常利益で同5.5%増の1,215百万円と増収増益に転じる見通し。直営の新規出店数は8店舗と引き続き積極展開していく計画となっている。名古屋市内を中心に家族葬専用ホールを出店していくほか、東京都内で葬儀相談サロンの出店を継続する。また、関西でも葬儀会館の出店を6年ぶりに再開する計画となっている。直営の葬儀件数は前期比9.6%増、葬儀単価は2%の下落を前提としている。上期までは「THRC」の経費増や人件費等の費用増が負担となり減益が続くものの、下期以降は増益基調に転じる見通しとなっている。名古屋市内では現在、互助会グループに続く2番手となっているが、出店増効果もあって2020年9月期はトップシェアを目指している。

#### 3. 中期経営計画

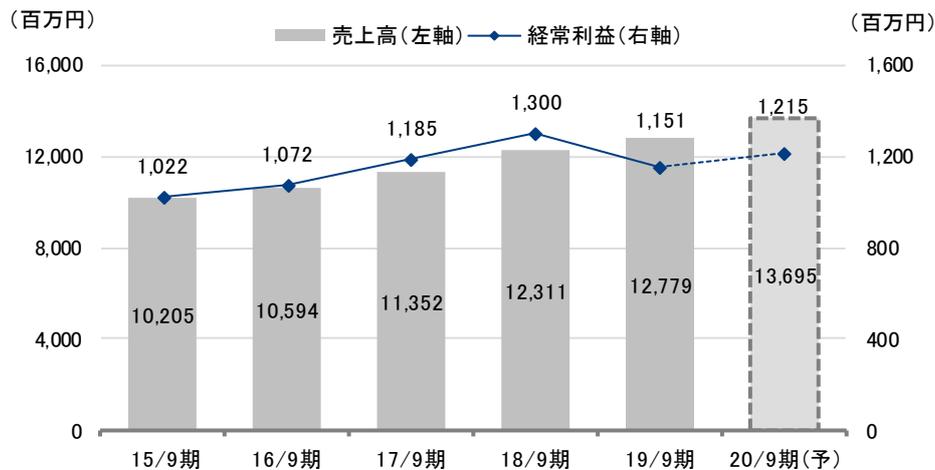
毎年ローリングしている3ヶ年の中期経営計画では、出店ペースを加速していくことで葬儀件数を年率8%のペースで拡大、葬儀単価の低下を吸収しながら増収増益を継続していく方針となっている。年間の出店数は直営6~8店舗、葬儀相談サロン2~3店舗、FCで8店舗を想定しており、2022年9月末の店舗数は169店舗と当面の目標であった200店舗体制が射程圏内に入ってくる。葬儀を「哀悼の儀式」としてだけでなく、「哀悼と感動のセレモニー」として顧客に提供していくことを差別化戦略として掲げており、そのための人財教育に注力していく。将来的には「ティア」ブランドの全国展開を目指しており、今後も安定成長が続くものと予想される。

要約

### Key Points

- ・名古屋での斎場利用シェアは25%弱まで上昇、トップシェアも射程圏内に入る
- ・2020年9月期業績は新規出店効果により増収増益に転じる見通し
- ・「ティア」ブランドの全国シェアは1%強程度で成長ポテンシャルは大きい

### 業績推移



注：2017年9月期以降、連結ベース  
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

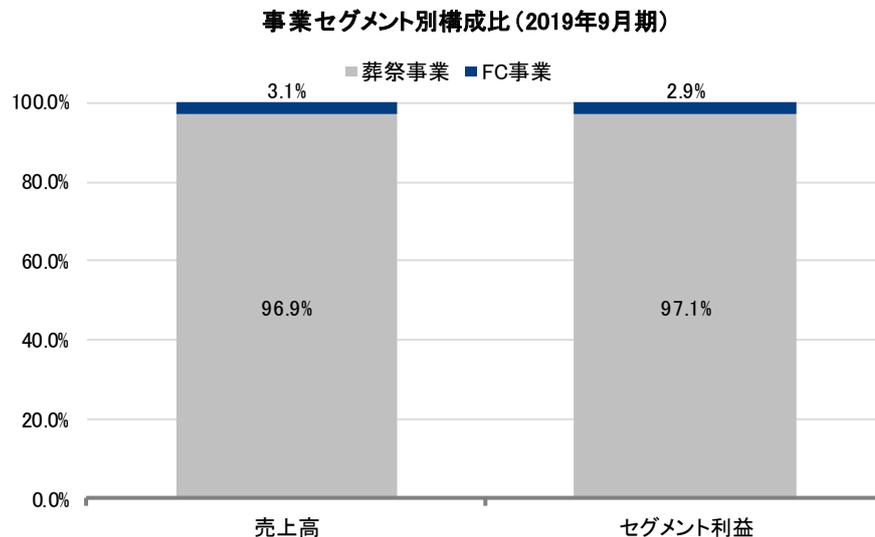
#### 1. 事業内容

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「徹底した人財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、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）のほか、ロイヤリティ収入（売上高の3%）、物品売上、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、同業者の加盟は基本的に認めていない。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。

事業セグメント別の構成比で見ると、直営店舗で行う葬祭事業が売上高、セグメント利益ともに97%前後を占めており、FC事業が収益に与えるインパクトはまだ小さいが、将来的に全国展開を進めていく際にはFC方式での展開が効率的と考えており、FC事業の構成比も上昇していくものと予想される。



出所：決算短信よりフィスコ作成

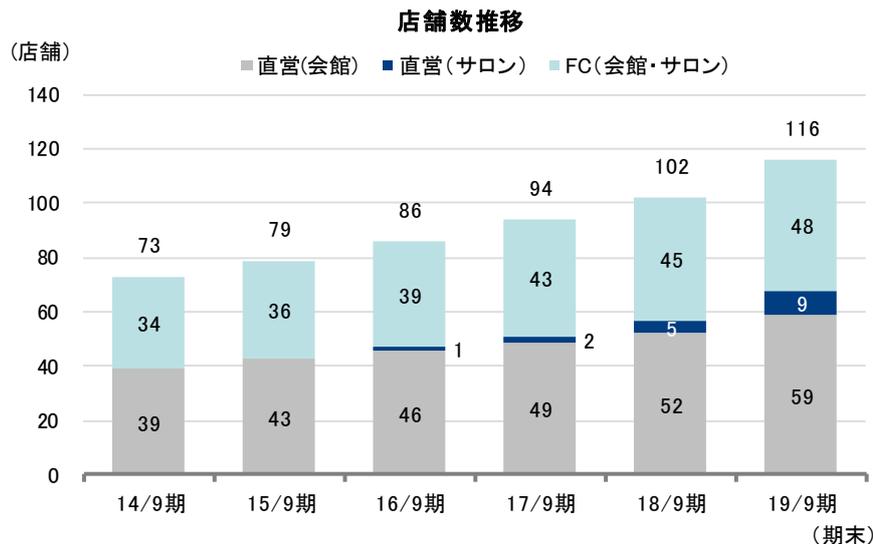
なお、同社は2017年5月に湯灌サービス及びメイク納棺の業務を行う有限会社愛共（現株式会社ティアサービス）の全株式を18百万円で取得し、子会社化した。これに伴い2017年9月期第3四半期より連結決算を開始、第4四半期より愛共の業績を連結業績に加算している。愛共の顧客先は同社のみとなるため売上高の影響はないが、関連業務の内製化により売上原価率の改善要因となる。愛共は、愛知県下における湯灌サービス・納棺業務の委託先の1社であったが、今後、人員体制を増員していくことで、同エリア内の内製化率（名古屋市内で約6割）を引き上げていく計画となっている。また、2019年9月期からは生花事業の内製化もスタートしている。

## 事業概要

## 名古屋での斎場利用シェアは25%弱まで上昇、 トップシェアも射程圏内に入る

### 2. 店舗数の推移

2019年9月期末の店舗数は、直営店が68店舗（うち、葬儀相談サロン9店舗）、FC店が48店舗（うち、サロン1店舗）の合計116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34店舗、名古屋市内を除く愛知県で20店舗、大阪府4店舗（うち、サロン1店舗）、埼玉県2店舗、東京都はサロンのみの展開で8店舗となっている。また、FC店では大阪府14店舗（うち、サロン1店舗）、岐阜県16店舗、愛知県11店舗、三重県3店舗、神奈川県2店舗、和歌山県、茨城県で各1店舗を展開している。FC加盟社数は11社で、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）が15店舗（うち、サロン1店舗）と最大のFC加盟企業となっている。



出所：決算短信よりフィスコ作成



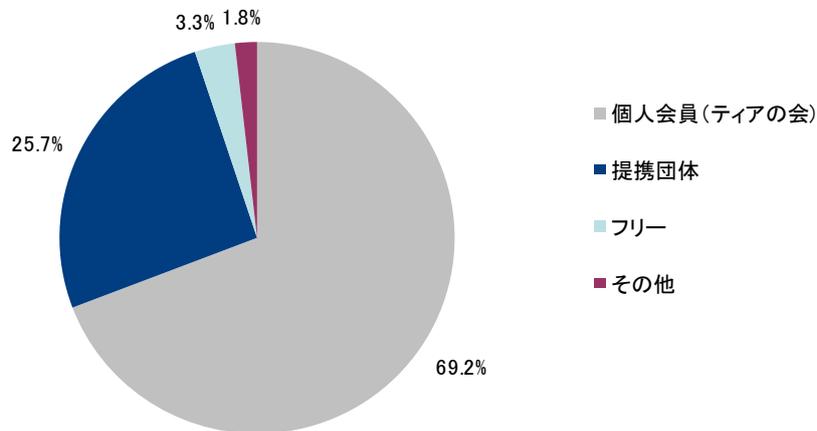
## 将来の見込み顧客となる個人会員、 提携団体数が年間3万件を超えるペースで拡大

### 3. 顧客内訳と会員数の推移

同社は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。2019年9月期における葬儀売上高の顧客別構成比を見ると、「ティアの会」に加入する個人会員が69.2%、提携団体が25.7%、フリー客が3.3%、その他が1.8%となっており、「ティアの会」会員及び提携団体で90%以上を占めている。

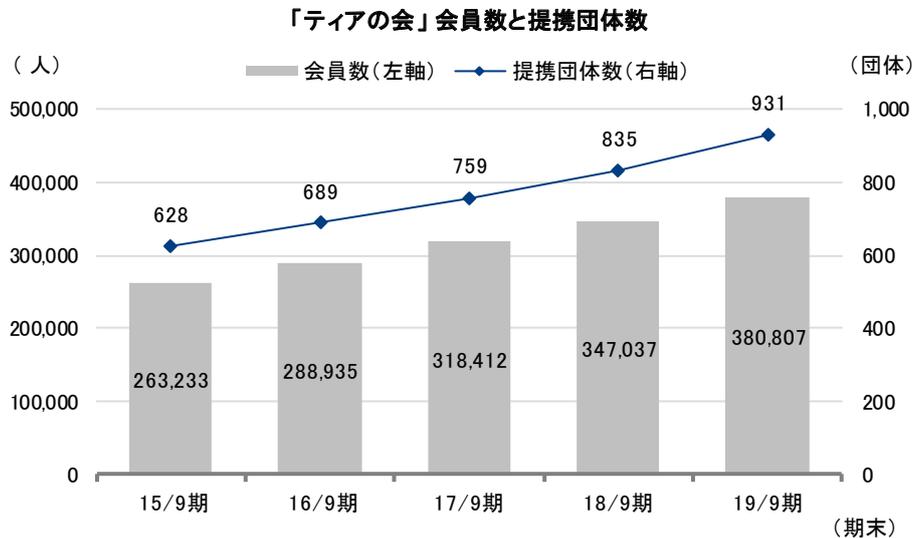
「ティアの会」は、入会金を支払うことにより、会員特別価格で葬儀や葬儀後の法要、香典返しなどを利用できるほか、全国2万ヶ所以上の施設（ホテル、飲食店、レジャー施設等）において利用可能な「会員優待サービス」や「生き方応援ポイント」「保険サービス」「ラストメッセージサービス」といった各種特典や割引サービスを受けられる同社独自の会員システムとなる。会員数は2019年9月末で延べ380,807人と前期末比で33,770人増となり、年々純増数も拡大している。会員は将来の見込み顧客となるため、今後の収益動向を示す重要な先行指標となる。また、提携団体とは、「ティアの会」と同等のサービスが受けられる法人・施設との団体契約を指す。提携団体数についても2019年9月末で931団体と、増加傾向が続いている。

葬儀売上高顧客別内訳(2019年9月期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 事業概要



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

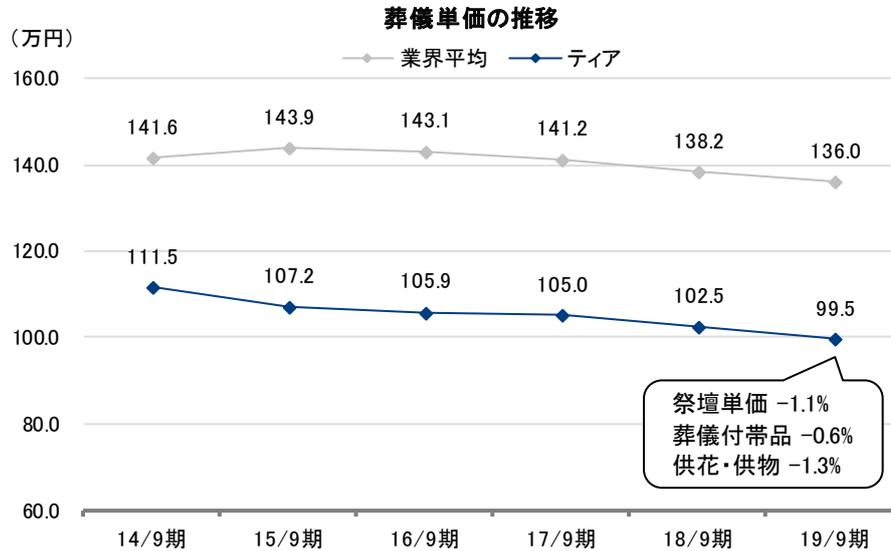
## 適正な料金プランと高品質なサービス、ドミナント出店により成長を継続、「THRC」の新設により人材教育の更なる強化に取り組む

### 4. 同社の特徴と強み

#### (1) 同社の特徴

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130～140万円であるのに対して、同社は約100万円と業界平均を下回る価格でサービス提供を行っている。ここ数年の傾向としては、核家族化の進行や高齢者の独居率上昇など生活スタイルの変化を背景に、「一般葬儀」から「家族葬」へシフト、または葬儀そのものを行わない「直葬」を行うケースが増えており、葬儀単価については緩やかながら低下傾向が続いている。

## 事業概要



注：業界平均は経済産業省「特定サービス産業動態調査報告書」での同期間平均値  
 ティアは直営店葬儀単価  
 出所：経済産業省「特定サービス産業動態調査報告書」及び決算説明会資料よりフィスコ作成

出店戦略ではドミナント出店により会館の相互補完性を高め、効率的に認知度向上を図りながら営業エリアを広げていく戦略を推進している。1会館の商圈は直径3km、稼働率は約80%を目安としている。会館の基本フォーマットは、建坪150～200坪（平屋1階建て～2階建て）で収容人員100～150名の式場1室（最近は規模に応じて間仕切りできるよう店舗の改修を進めている）に会食ルーム、親族控室がついたタイプで、設備投資額は150～200百万円、投資回収期間は9～10年が目安となっている。

また、2018年9月期より新たな店舗形態として出店を開始した家族葬ホールは、基本フォーマットで建坪60坪（平屋1階建て）、収容人員30人規模の式場1室と会食ルーム、親族控室がついたタイプとなる。設備投資額は70百万円、投資回収期間は9年を目安としている。家族葬専用ホールは既存ホールの商圈の隙間を埋めていく格好で出店を進めている。そのほか、2016年9月期より東京都内に葬儀相談サロン形式で出店を開始している。東京都内は土地や家賃が高い一方で、葬儀単価が全国平均を下回る水準であること、火葬場と併設する貸式場が多いことなどから、式場を自社で保有・運営するよりも貸式場を活用した方が効率的に事業を拡大できると考えたためだ。現在、東京都では荒川区、葛飾区など23区内の中でも北東部エリアからドミナント出店を進めている。現在、8店舗を正社員2名と非常勤社員で運営している。イベント・セミナー等の開催により認知度の向上に取り組んでおり、まだ先行投資段階ではあるものの、葬儀件数も順調に増加し始めている。

なお、店舗形態別の平均葬儀単価としては、葬儀会館で100万円強、家族葬ホールで70万円台、葬儀相談サロンで50万円台として収益モデルを立てている。

事業概要

会館及び葬儀相談サロンの基本フォーマット

	直営会館の基本フォーマット	家族葬ホールの基本フォーマット	葬儀相談サロン
ホール	自社ホール（1階建て～2階建て） 収容人員（最大100～150名）	自社ホール（平屋1階建て） 収容人員（30名）	火葬場併設式場、 寺院などの貸式場を利用
人員	2～4人	2～3人	1～2人
設備投資	150～200百万円（投資回収9～10年）	70百万円（投資回収9年）	15百万円+保証金
坪数	敷地面積500坪前後 / 建坪150～200坪	敷地面積200坪前後 / 建坪60坪	20～30坪

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## (2) 同社の強み

同社の強みは、他社に真似のできない人財教育システムにある。「ティアアカデミー」と呼ばれる人財教育システムでは、新卒入社の新人社員に対して入社後6ヶ月間、社会人としての基礎研修だけでなく、セレモニーディレクターとしての教育※、徳育的観点からの「命」や「心」に関する教育などを実施している。現場配属後も、OJTだけでなく3ヶ月に1度は社長セミナーを受講させており、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」により「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。

※ 葬儀の依頼を受ける際の「打ち合わせ」、通夜・葬儀の際の会場設営、ロールプレイング、OJTによる施行立会い。

なお、同社は人財教育の充実を図るべく教育専用施設「THRC」を本社隣接地に2019年4月に開設した（設備投資額は約3億円）。同施設は5階建てで1階は業務車両の駐車場スペース、2階はコンタクトセンター及び夜勤専門職等事務所、3～4階が研修施設となっている（5階の用途は未定）。3階にはモデル葬儀式場を整備し、研修で模擬体験を繰り返し行うことが可能となったことで、葬儀施行技術の習得期間が短縮できるほか、サービス品質の向上が期待できることになる。従来は主に各店舗でのOJTで技術習得を行っていたため、一度に育成できる人数に限られるほか時間もかかっていた。「THRC」の開設によって多数の人材育成が短期間で可能となり（＝新規出店余力の増大）、葬儀業の理解度をより深めることで退職率を低下させる効果も期待されている。4階は大研修室（最大100名収容）と小研修室（最大40名収容）が整備されている。

## 業績動向

### 2019年9月期は、先行投資により増収減益となるも利益ベースでは会社計画を上回って着地

#### 1. 2019年9月期の業績概要

2019年9月期の連結業績は、売上高で前期比3.8%増の12,779百万円、営業利益で同12.6%減の1,156百万円、経常利益で同11.5%減の1,151百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同11.7%減の791百万円となり、売上高は上場来の連続増収、利益ベースでは先行投資の実施により8期振りの減益となった。会社計画比では葬儀単価の下落等により売上高で0.8%下回ったものの、利益ベースでは当初見込みよりも人件費が下回ったことを主因としていずれも上回って着地した。

#### 2019年9月期連結業績

(単位：百万円)

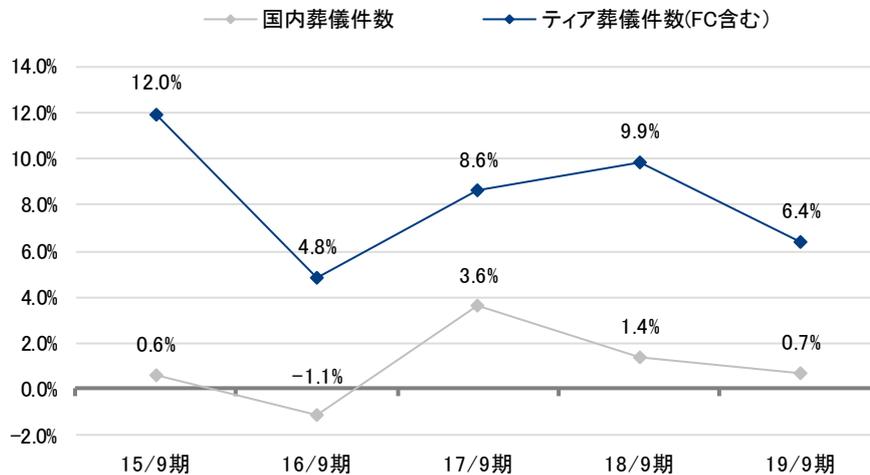
	18/9期		会社計画		19/9期		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前期比	計画比	
売上高	12,311	-	12,885	12,779	-	3.8%	-0.8%
売上原価	7,471	60.7%	7,861	7,718	60.4%	3.3%	-1.8%
販管費	3,516	28.6%	3,924	3,905	30.6%	11.1%	-0.5%
営業利益	1,323	10.7%	1,100	1,156	9.0%	-12.6%	5.1%
経常利益	1,300	10.6%	1,060	1,151	9.0%	-11.5%	8.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	896	7.3%	700	791	6.2%	-11.7%	13.1%
直営店							
葬儀売上高	3.6%		0.9%	0.2%			2.9%
葬儀件数	5.7%		1.4%	2.1%			0.4%
葬儀単価	-2.0%		-0.5%	-1.9%			-1.3%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

2019年9月期の新規出店は直営で家族葬ホールを7店舗（名古屋市内6店舗、愛知県1店舗）、葬儀相談サロンを4店舗（東京都3店舗、大阪府1店舗）、FCで3店舗（愛知県2店舗、神奈川県1店舗）をそれぞれ出店した。期末の店舗数は直営店で68店舗（うち、会館・ホール59店舗、サロン9店舗）、FC店が48店舗の合計116店舗となった。特に、直営に関しては第4四半期の出店が集中（家族葬ホールで4店舗、サロンで1店舗）したことが特徴となっている。葬儀件数は直営で前期比6.6%増の10,923件、FCで同6.0%増の4,818件となり、合計で同6.4%増の15,741件となった。同期間における国内全体の葬儀件数伸び率は0.7%増となっており、業界平均を上回る成長が続いている。

## 業績動向

## 葬儀件数伸び率



出所：経済産業省「特定サービス産業動態調査報告書」（国内葬儀件数）、会社資料よりフィスコ作成

売上高の前期比増減要因を見ると、直営既存店の売上高は、家族葬ニーズの高まりを背景とした葬儀単価の下落（前期比1.9%減）を葬儀件数の増加（同2.1%増）で吸収し同0.2%増収と堅調に推移し、新店稼働による増収効果で389百万円、FC事業で12百万円の増収要因となった。また、会社計画比では葬儀件数が若干上回ったものの、葬儀単価の下落やFCの新規出店が期初計画の7店舗に対して3店舗にとどまったことに伴う売上未達が下振れ要因となった。

経常利益の前期比増減要因は、増収効果や各種業務の内製化に伴う売上原価率の改善があったものの、新規出店稼働に伴う経費増や広告宣伝費の増加に加えて、軽減税率に対応したシステム改修費用や新卒受入れに伴う人件費増、「THRC」の稼働に伴う経費増など、中期経営計画の達成に向けて積極的に投資を実施したことに伴う費用増が減益要因となった。会社計画比では、広告宣伝費がやや上回ったものの、保守的に見積もっていた人件費を低く抑えることができたほか、原価低減等による売上総利益の増加により、91百万円上回って着地した。

業績動向

2019年9月期 売上高・経常利益の増減要因

		(単位：百万円)	
売上高の前期比増減要因	468	経常利益の前期比増減要因	-149
既存店の葬儀件数増による増収	218	売上増収による増益	184
既存店の葬儀単価減による減収	-195	売上原価低減による増益	37
既存店その他売上高の増収	40	新店稼働による販管費増	-62
新店稼働による増収	389	軽減税率対応システム改修	-38
FC売上高の増収	12	新卒受入による人件費増	-34
その他売上高の増減	3	THRC稼働による経費増	-32
		広告宣伝費増	-96
		その他	-107
売上高の計画比増減要因	-106	経常利益の計画比増減要因	91
葬儀件数の増加	45	売上総利益の増加	37
その他売上の増加	42	人件費の減額	108
葬儀単価の下落	-141	広告宣伝費の増額	-30
FC売上高の未達	-52	その他	-24

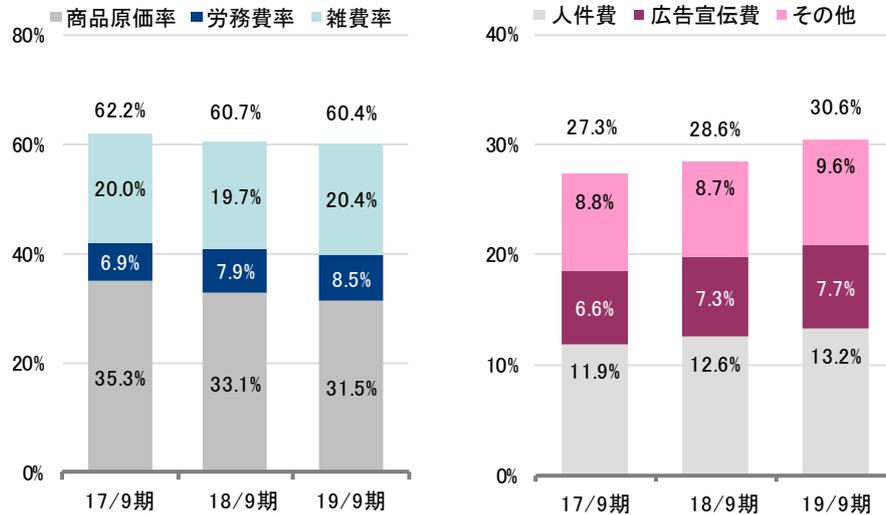
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

売上原価率は前期比 0.3 ポイント改善の 60.4% となった。内訳を見ると、商品原価率で 1.6 ポイント低下し、労務費率と雑費率がそれぞれ 0.7 ポイント上昇している。商品原価率については、主に名古屋エリアにおける「接客人財」「納棺」「霊柩業務」「生花」の内製化等に取り組んだことが改善要因となっている。各種業務の内製化を進めたことで労務費率や雑費率は上昇したものの、全体で見れば原価率の低減につながっている。なお、名古屋市内における「霊柩業務」や「納棺」については 100% 内製化が完了しており、前期から取り組みを開始した接客業務や供花業務について人員採用を進めながら広げていく予定になっている。

また、販管費率については前期比 2.0 ポイント上昇の 30.6% となった。金額ベースでは 388 百万円の増加となっており、内訳を見ると人件費で 142 百万円、広告宣伝費で 96 百万円、その他で 149 百万円増加した。人件費の増加は、新卒社員を前期の 17 名から 33 名と 2 倍近く増やしたことが主因となっている。広告宣伝費の増加については、東京都内への出店拡大に伴い同エリアを中心としたインターネット広告やイベント開催等を積極的に行ったことが主因となっている。その他費用では、前述した軽減税率対応のためのシステム改修費用や「THRC」稼働に伴う経費増が増加要因となっている。

## 業績動向

## 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

## 名古屋市内のシェアは順調に拡大、首都圏も前期比2ケタ増収と好調

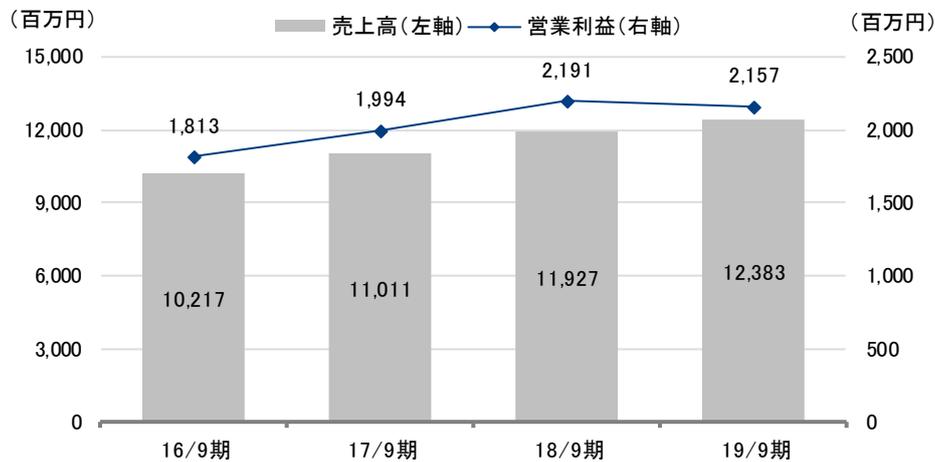
### 2. 事業セグメント別動向

#### (1) 葬祭事業

葬祭事業の売上高は前期比3.8%増の12,383百万円、営業利益は同1.6%減の2,157百万円となった。新店も含めた葬儀単価は前期比2.9%の99.5万円と下落したものの、葬儀件数が同6.6%増の10,923件と順調に拡大し、会館の稼働率も目安となる80%を上回るなど順調に推移した。ただ、前述したように新規出店が第4四半期に集中したことで経費が先行したことや、人件費、広告宣伝費の増加等が減益要因となった。

## 業績動向

## 葬祭事業



出所：決算短信よりフィスコ作成

エリア別の売上成長率を見ると、地盤の名古屋市内は2.5%増、愛知県（名古屋市除く）は4.0%増、関西圏は1.6%増とそれぞれ堅調に推移し、首都圏（埼玉、東京）はサロンの出店効果もあって22%増となった。首都圏の構成比率はまだ数%と小さいものの、最大市場である東京都内で着実に実績が積み上がりつつあるのは注目されるだろう。定期的なイベント開催（カルチャーイベントや葬儀に関する勉強会等）や、Webマーケティングなどの集客施策の効果が出始めているものと思われる。東京都内のサロン型店舗は現在8店舗（前期末比3店舗増）で、2016年8月に出店した1号店（ティア日暮里）が黒字化している以外は、まだ投資段階となっている。

一方、名古屋市内を中心に出店を加速している家族葬ホールについては、2018年9月に初めて出店した1号店が黒字化するなど、早期収益化を実現している。既に知名度が高いエリアでの出店のため、オープン当初から高稼働が続いていることや、固定費負担が少ないことが要因だ。2019年9月期に出店した店舗についても、2020年9月期以降に収益貢献してくるものと見込まれる。

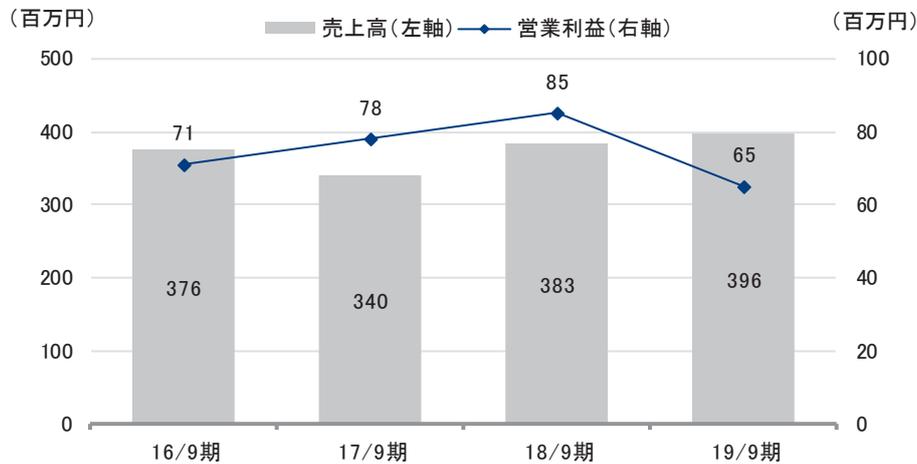
なお、直営店の平均葬儀単価が前期比2.9%下落したが、内訳を見ると祭壇単価で1.1%減、葬儀付帯品で0.6%減、供花・供物で1.3%減となった。家族葬など比較的小規模な葬儀に対するニーズが増加していることや、平均単価の低い首都圏の構成比が上昇していることなどが要因と考えられる。料金プラン別で見ると2極化の様相を呈しており、30万円台のプランと110万円台のプランが好調で、50～100万円台のプランが減少傾向となっている。

## (2) FC事業

FC事業の売上高は前期比3.3%増の396百万円、営業利益は同23.7%減の65百万円となった。FC店舗数は前期末比3店舗増（愛知県2店舗、神奈川1店舗）の48店舗となり、主にFC店向けの物品売上が増加した。FC店舗の葬儀件数は前期比6.0%増の4,818件と、各エリアで順調に増加している。利益面ではスーパーバイザー（FC店の開業・営業・運営支援を行う人材）の増員による人件費増が減益要因となっている。

## 業績動向

## FC事業



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 投資資金をエクイティファイナンスで調達、財務基盤の拡充が進む

### 3. 財務状況と経営指標

2019年9月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比1,342百万円増加の13,301百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金及び預金（以下、現預金）が843百万円増加し、固定資産では新規出店に伴い有形固定資産が同481百万円増加した。

一方、負債合計は前期末比613百万円減少の4,360百万円となった。有利子負債が399百万円減少したほか、未払法人税等が99百万円減少したことによる。また、純資産は同1,955百万円増加の8,940百万円となった。配当金の支払いで213百万円減少したが、親会社株主に帰属する当期純利益791百万円の計上により利益剰余金が増加したほか、2019年1月に実施した公募増資及び第三者割当による新株式発行により、資本金及び資本剰余金がそれぞれ688百万円増加したことによる。

経営指標を見ると、有利子負債の減少と自己資本の増加に伴い、自己資本比率が前期末比8.8ポイント上昇の67.2%、有利子負債比率が同11.7ポイント低下の21.4%となり、現預金から有利子負債を差し引いたネットキャッシュでは初めて黒字となるなど、財務基盤の強化が進んだと言える。一方、収益性について見れば、ROA、ROE、売上高営業利益率ともに前期から低下した。要因は前述したとおりで、今後の成長に向けた先行投資費用の増加によるものとなっている。このうち、ROEの低下要因を分解すると、総資産回転率が前期の1.07倍から1.01倍に低下している。THRCの稼働に加え、新規出店が第4四半期に集中したこと、エクイティファイナンスの実施による現預金の増加等が要因と考えられる。また財務レバレッジについても、エクイティファイナンスの実施と借入金の返済が進んだことで前期の1.74倍から1.59倍に低下し、売上高純利益率は先行投資の影響で前期の7.3%から6.2%に低下した。

## 業績動向

## 貸借対照表

(単位：百万円)

	16/9期	17/9期	18/9期	19/9期	増減額
流動資産	1,943	2,341	2,752	3,629	877
(現金及び預金)	1,442	1,758	2,125	2,968	843
固定資産	8,125	8,648	9,206	9,671	465
総資産	10,069	10,990	11,958	13,301	1,342
流動負債	2,178	2,193	2,432	2,107	-325
固定負債	2,330	2,575	2,540	2,253	-287
負債合計	4,508	4,769	4,973	4,360	-613
(有利子負債)	2,676	2,746	2,311	1,912	-399
純資産	5,561	6,221	6,984	8,940	1,955
経営指標					
(安全性)					
自己資本比率	55.2%	56.6%	58.4%	67.2%	8.8pt
有利子負債比率	48.1%	44.1%	33.1%	21.4%	-11.7pt
(収益性)					
ROA	10.6%	10.8%	11.3%	9.1%	-2.2pt
ROE	13.5%	12.9%	13.6%	9.9%	-3.7pt
売上高営業利益率	10.3%	10.5%	10.8%	9.1%	-1.7pt
(ROE分解)					
総資産回転率(倍)	1.05	1.08	1.07	1.01	
財務レバレッジ(倍)	1.92	1.79	1.74	1.59	
売上高純利益率	6.7%	7.1%	7.3%	6.2%	

注：17/9期より連結ベース

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2020年9月期業績は新規出店効果により増収増益に転じる見通し

#### 1. 2020年9月期の業績見通し

2020年9月期の連結業績は、売上高が前期比7.2%増の13,695百万円、営業利益が同5.5%増の1,220百万円、経常利益が同5.5%増の1,215百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同3.0%増の815百万円と連続増収、利益は2期ぶりに増益に転じる見通しだ。

今後の見通し

業績予想の前提について見ると、新規出店数は直営で11店舗（うち、会館・ホール8店舗、サロン3店舗）、FCで8店舗となり、直営の葬儀件数は前期比9.6%増の11,968件を計画している。直営既存店の売上高が前期比3.4%増（葬儀件数3.5%増、葬儀単価0.0%減）※と堅調に推移することに加えて、新規出店効果やFC事業の拡大によって連続増収が続く見通し。経常利益については引き続き積極的な人財投資（新卒31名受入れ）を行うことや、賃金制度改定及び福利厚生制度の拡充により、人件費で317百万円の増加を見込んでいるほか、広告宣伝費の増加等があるものの、増収効果で362百万円、原価低減効果44百万円等の増益要因でカバーする格好となる。前期に実施したシステム改修費用が無くなることも増益要因となる。なお、上期については「THRC」稼働に伴う経費増や人件費増の負担が掛かるため減益が続くものの、これら要因が一巡する下期は売上高で前年同期比9.8%増、営業利益で同123.5%増が見込まれる。

※ 既存店の葬儀件数伸び率は直近2年間の平均値に過去の趨勢を考慮して算出し、葬儀単価については業績予想策定時点の実績を参考に設定している。

2020年9月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	19/9期		20/9期		20/9期		
	通期実績	対売上比	通期計画	対売上比	前期比	上期計画	前年同期比
売上高	12,779	-	13,695	-	7.2%	7,010	4.7%
売上原価	7,718	60.4%	8,230	60.1%	6.6%	-	-
販管費	3,905	30.6%	4,245	31.0%	8.7%	-	-
営業利益	1,156	9.0%	1,220	8.9%	5.5%	840	-14.9%
経常利益	1,151	9.0%	1,215	8.9%	5.5%	840	-14.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	791	6.2%	815	6.0%	3.0%	570	-15.2%
1株当たり純利益(円)	36.05	-	36.38	-	-	25.44	-

	前期比		前期比		前期比
直営店舗数	68店舗	+11店舗	79店舗	-	+11店舗
直営葬儀件数	10,923件	6.6%	11,968件	-	9.6%
既存店売上高	-	0.2%	-	-	3.4%
既存店葬儀件数	-	2.1%	-	-	3.5%
既存店葬儀単価	-	-1.9%	-	-	-0.0%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

今後の見通し

### 2020年9月期業績予想の前期比増減要因

		(単位：百万円)	
売上高増減要因	+915	経常利益増減要因	+63
既存店の増収	+351	売上増収による増益	+362
新店稼働による増収	+510	売上原価低減による増益	+44
FC売上高の増収	+55	人件費増加による減益	-317
その他売上高の増減	-2	広告宣伝費の増加による減益	-52
		その他経費の増減	+26

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

新規出店のうち、現段階で用地も含めてほぼ確定している物件は、直営で3店舗（家族葬ホール）、FCで4店舗となっている。直営については会館・ホールで8店舗のうち、1店舗は関西エリアでの出店を計画している。前期に大阪市内で1店舗サロンを出店したものの、効果はあまりなかったことや、既に収益力も全社平均並みとなっており人材も育ってきたことから、出店を再開することにした。残り7店舗については、名古屋市内を中心とした中部エリアで家族葬ホールを出店していく計画となっている。また、サロンについては東京都内に3店舗の出店を予定している。FCについては新たな加盟候補企業との交渉も進めており、8店舗の出店を見込んでいる。

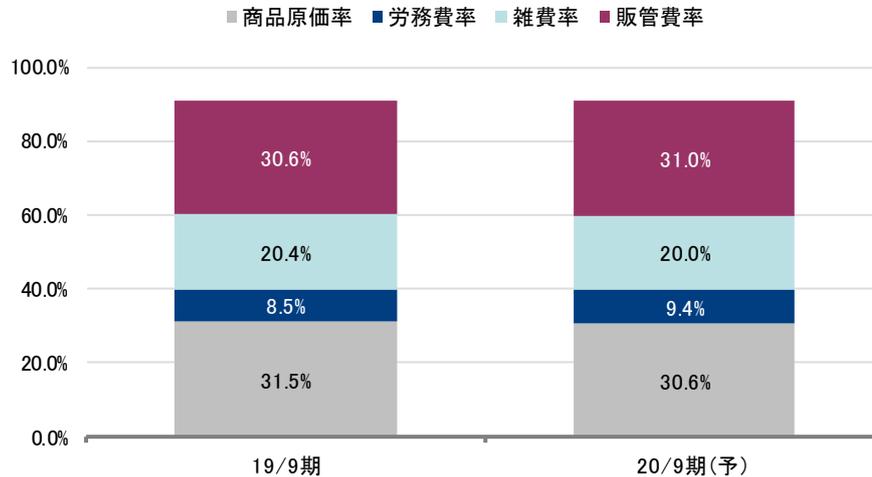
直営店合計の葬儀単価については前期比2.0%減の97.5万円を想定している。店舗形態別で見ると、葬儀会館が前期比横ばいの101.2万円、家族葬ホールが同14.9%減の73.0万円、葬儀相談サロンが同3.8%増の58.3万円となる。家族葬ホールについては70万円台を基本モデルとして、オプション料金などが加わった結果、前期は85.9万円となっており、2020年9月期も結果的に、想定価格を上回る可能性はある。一方、葬儀相談サロンについては前期の56.2万円に対して58.3万円を想定している。同社としては安定して収益拡大を図るためには、単価をもう少し引き上げていく必要があり、逆に単価を上げるのが難しいようであれば件数を増やすための施策を打っていく必要があると考えている。いずれにしても、家族葬ホールや葬儀相談サロンに関してはまだ実績が少ないこともあり、葬儀単価も上下に変動する可能性がある。全体の葬儀単価が低下するのは、平均単価の低い家族葬ホールや葬儀相談サロンの葬儀件数がより増加するためだ。全体の葬儀件数が前期比1,045件増となるなかで、葬儀会館は310件増、家族葬ホールは540件増、葬儀相談サロンは195件増を見込んでいる。

売上原価率は前期比0.3ポイント低下の60.1%を計画している。業務の内製化を進めることで商品原価率が0.9ポイント低下する。売上原価率の上昇要因としては、新規出店の加速に伴う開設費用の増加に加えて、「接客業務」（セレモニースタッフ）の内製化に伴う労務費の増加、「車両業務」の機能拡充による労務費及び固定費の増加等となる。また、「生花」についても現在は名古屋市内の4～5店舗をカバーしているに過ぎないが、今後、人材の採用が進めばカバー店舗数を増やしていく計画となっている。

一方、販管費率は前期比0.5ポイント上昇の31.0%を計画している。新卒社員の増加や賃金制度改定に伴って人件費率で1.4ポイントの上昇を見込む。また、「THRC」の通年稼働に伴う経費増や営業チャネルの多様化に伴う広告宣伝費の増加も見込んでいる。東京都内での認知度向上に向けたチラシ・折り込み広告やWeb広告、テレビCM等のほか、関西での新規出店に向けた広告出稿を予定している。賃金制度の改定については、消費税増税に対応したベースアップなどを行う。また、福利厚生制度拡充の一環として、新たに団体長期障害所得補償保険（GLTD保険）の導入を予定している。同保険は、従業員が事故や病気などの原因で働けなくなった場合、60歳まで所得の一定割合を補償する保険である。

今後の見通し

### 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

## 積極的な人財投資により出店ペースを加速化し、 200店舗体制の早期実現を目指す

### 2. 中期経営計画

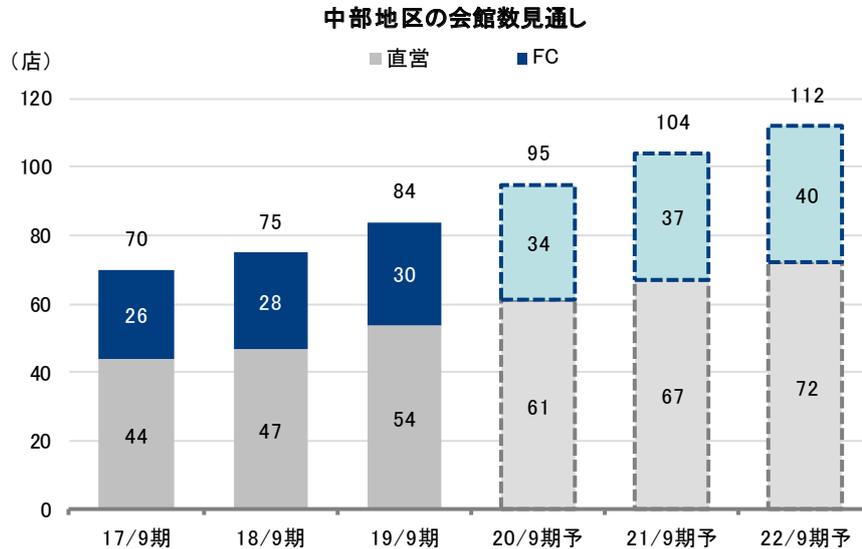
同社は中長期目標として、「200店舗体制の実現とその後の持続的な成長を目指す」方針を掲げ、重点戦略として、1) 直営会館と葬儀相談サロンの出店加速及びFCにおける計画的な出店、2) 既存会館のユーザビリティ向上とWebマーケティングの強化、3) 葬儀付帯業務の更なる内製化とM&Aにかかる基準の明確化、4) 計画的な人財確保と教育体制の強化、の4点を挙げている。中期経営計画については毎年見直しを行っており、前回より積極的な人財投資による出店加速を打ち出しており、今回も同戦略を継続していく方針となっている。

#### (1) 出店戦略及び営業戦略

年間の出店ペースは直営会館（家族葬ホール含む）で7店舗（3年目は6店舗）、サロンで2～3店舗、FC店舗で8店舗を計画している。前回の中期経営計画との比較ではFC店舗の出店が7店舗から8店舗に上積みされている。

地区別の施策について見ると、中部地区については名古屋を中心とした愛知県内で年間5～7店舗の出店を行っていく計画で、店舗形態も家族葬ホールで出店していくことを基本戦略としている。核家族化を背景とした家族葬や小規模葬の需要増加に対応していくため、家族葬ホールは規模も小さくて済むため出店が容易となるだけでなく、早期収益化が可能となるといったメリットもある。同社は出店を加速することで2020年9月期に名古屋市内でのトップシェア獲得も目指している。なお、既存会館についてもユーザビリティの向上を目的に年間2店舗ペースで改修工事を進め、店舗当たり収益力の向上に取り組んでいく。

今後の見通し



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

一方、関西地区では2020年9月期と2021年9月期に1店舗ずつ出店し、経営基盤の強化と収益力の拡大を目指す。関東地区では、2022年9月期に埼玉県で3店舗目の出店を行う可能性がある。埼玉県では2012年9月期に1号店目として越谷店を出店し順調に葬儀件数を伸ばしており、店舗の増設が必要となってきたためだ。また、東京都内については、23区内の北東部エリアを中心に年間2～3店舗ペースで葬儀相談サロンをドミナント出店していく。都内のサロン型店舗は現在、8店舗を出店し、正社員2人とパートスタッフを配置する運営体制を敷いているが、営業体制を強化すべく正社員の増員を進めていきたい考えで、2019年からは首都圏での新卒採用も開始（5名採用）している。関東地区については直営会館、サロン型店舗、FC店舗合わせて2019年3月末時点の13店舗（うち、サロン型店舗8店舗）から、2022年3月期には22店舗（うち、サロン型店舗16店舗）まで拡大する見込みだ。

FC戦略については、新規・既存クライアントの計画的な出店を推進するとともに、スーパーバイジング機能の向上とFC本部のバックアップ体制の充実を図ることで、FC店舗の収益拡大をサポートしていく方針となっている。

また、マーケティング戦略としてはWebサイトからの会員獲得や葬儀受注の増加を図るべく、Webマーケティングの強化に取り組んでいくほか、各店舗におけるイベント開催やチラシ広告、フリーペーパー等の活用も継続的に推進していく。

## (2) 人材採用・育成戦略

人材投資については、3年間で81名の新卒採用を計画している（初年度31名、2年目以降で50名）。PDCAサイクルにのっとった新卒採用プログラムの実践と、2019年4月に新設した「THRC」において6ヶ月間の新卒教育プログラムを運用し、新入社員の離職防止と早期育成の実現を目指す。2年前より研修期間を3ヶ月間から6ヶ月間に拡大し、葬儀業への理解度を深める研修を実施したことで離職率が50%から30%に低下したが、「THRC」の稼働によりロールプレイングをより多くこなせるようになるほか、マンツーマンでの指導も行いやすくなり、更なる離職率の低下が期待される。これら新卒社員の早期戦力化によって出店を迅速に進めていくことが可能となる。なお、中期経営計画における新卒採用予定数は離職率50%でも出店計画を維持できる水準となっており、離職率を同水準以下に抑制することができれば、2年目以降の採用計画を抑えていくことも可能となる（採用費、教育費等の軽減に寄与）。

## (3) コスト低減施策とM&A戦略

コスト低減施策として、葬儀付帯業務の更なる内製化の推進に加えて、葬儀付帯品を会館へ配送するトラックも家族葬や小規模葬儀の増加に合わせて小型トラックを活用するなど物流業務の効率化も推進していく。

M&A戦略については、引き続き第3の成長エンジンにできるよう、買収候補案件に対する検討プロセスの迅速化や定量的な基準を明確にし、検討を進めていく。葬儀業界では中小零細の葬儀事業者が多く※、経営者の高齢化も進んでいる。このため、M&A案件も継続的に出てきているが、古くからの葬儀社は葬儀会館の立地場場所が不便なところも多く、成約に至っていない。とはいえ、今後も同社の条件にかなう案件が出てくれば、前向きに検討していく方針だ。

※ 経済産業省「特定サービス産業動態調査」によれば、2019年度は9,092社の事業所数（個人経営含む）に対して、資本金500万円未満の事業所が3,021社、500万円以上～5千万円未満の事業所が4,149社となっている。

## (4) 経営数値目標

3ヶ年中期経営計画の経営数値目標として、2022年9月期に売上高15,350百万円、経常利益1,410百万円、親会社株主に帰属する当期純利益950百万円を掲げている。2019年9月期は先行投資費用の増加により減益となったものの、2021年9月期以降は再び増益基調に転じ、2021年9月期には過去最高益を更新する見込みとなっている。

売上計画の前提として、2020年9月期業績予想の前提条件を計画初年度とし、2年目以降は既存店伸び率を横ばいとし、新店稼働に伴う増収効果のみを見込んでいる保守的な前提となっている。直営店における葬儀件数の3年間平均成長率8.4%増に対して、売上高は6.3%増と若干低めとなっている。家族葬の比率が上昇することで平均葬儀単価が2.0%程度下落する前提になっているものと思われる。経費見通しについては、2020年9月期業績予想の前提条件を計画初年度とし、2年目以降の計画は既存店を同額とした上で、新店稼働に伴う経費の増加及び新卒の採用計画、広告宣伝費の増額等を積み上げた数字となっている。

今後の見通し

### 中期経営計画

(単位：百万円)

	19/9期	20/9期予	21/9期予	22/9期予
売上高	12,779	13,695	14,570	15,350
前期比	3.8%	7.2%	6.4%	5.4%
営業利益	1,156	1,220	1,345	1,405
前期比	-12.6%	5.5%	10.2%	4.5%
経常利益	1,151	1,215	1,345	1,410
前期比	-11.5%	5.5%	10.7%	4.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	791	815	905	950
前期比	-11.7%	3.0%	11.0%	5.0%
葬儀件数(直営のみ)	10,923	11,968	12,972	13,920
前期比	6.6%	9.6%	8.4%	7.3%
出店数(店)	14	19	18	16
うち、直営会館	7	8	7	6
うち、直営サロン	4	3	3	2
うち、FC	3	8	8	8
期末店舗数	116	135	153	169
うち、直営会館	59	67	74	80
うち、葬儀相談サロン	9	12	15	17
うち、FC店舗	48	56	64	72
設備投資(百万円)	1,038	910	695	681
新卒採用計画(人)	33	31	30	20

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 「ティア」ブランドの全国シェアは 1% 強程度で成長ポテンシャルは大きい

### 3. 中長期の成長見通し

2023年9月期以降については、中長期目標である会館数200店舗体制の実現とその後の持続的な成長を目指していくことになる。年間16～17店舗ペースの出店が続けば2024年9月期にも達成することになる。また、事業戦略としては中核エリアでのシェア拡大を進めていくほか、葬儀相談サロンモデルの確立と収益拡大、進出エリアにおける会館出店の再開、FCクライアント開発と拠点数の増大に取り組む方針となっており、長期的には全国主要都市に「ティア」ブランドの店舗を展開し、葬儀業界のトップブランドになることを目標に掲げている。

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7,500億円)、同社は「徹底した人財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」などが顧客からの支持を集め、着実にブランド力及び業界シェアが上昇している。名古屋市内ではJA系専業事業者からの業務委託も受けており、同業者からの評価も高い。「ティアの会」会員数が年間3万人を超えるペースで伸び続けていることから見ても、今後もシェアの拡大が続くものと予想される。

## 今後の見通し

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、今なお上昇傾向にある。このため、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。実際、関西エリアや埼玉県では着実にシェアを拡大しており、東京都内でもようやく実績が積み上がり始めている状況にある。国内の葬儀件数全体に占める同社グループのシェアはまだ1%強程度しかなく、出店エリアの拡大による長期的な収益成長ポテンシャルは大きいと弊社では見ている。

事業リスクとしては、葬儀単価の動向が挙げられる。核家族化や少子化の進展により葬儀も家族葬など小規模に済ませるケースが増加傾向にあるほか、こうした領域では競争も激化している状況にあり、今後も葬儀単価の下落傾向が続くものと予想される。ただ、国内の潜在的な葬儀需要は高齢者人口の増加を背景に、2040年までは年率1%程度の増加が続く安定成長市場であり、今後も葬儀を単なる「哀悼の儀式」としてだけでなく、「哀悼と感動を与える儀式」として顧客に感謝されるような「究極のサービス」を提供していくことで、他社との差別化は十分可能と見られ、中長期的に安定成長が続くものと弊社では予想している。

## 株主還元策

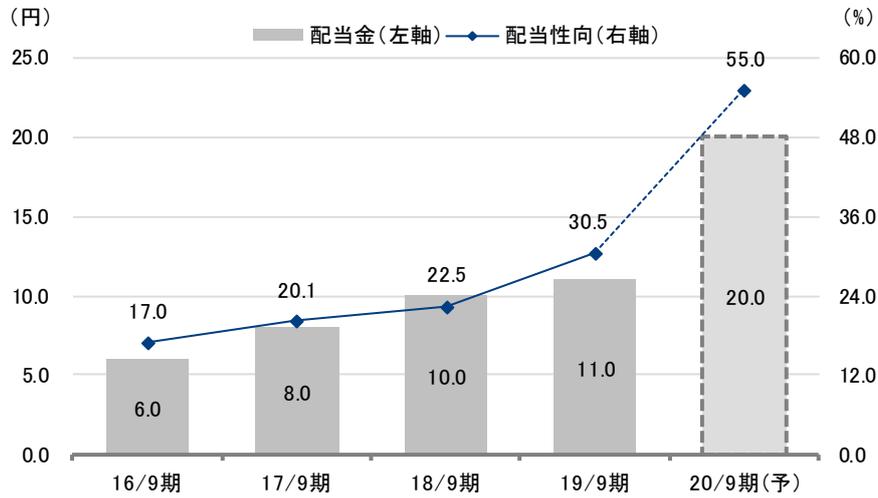
### 株主優待制度を廃止し、配当により積極的に利益還元を行う方針

同社は2020年9月期より株主優待制度を廃止し、配当により積極的な利益還元を行っていく方針を明らかにした。このため、2020年9月期の1株当たり配当金は前期比9.0円増配の20.0円（配当性向55.0%）を予定している。株主優待制度廃止の理由としては、株主に対する公平な利益還元の在り方という観点から慎重に議論を進めた結果、配当での還元がより適切であると判断したためとしている。

今後の配当方針については、安定配当を基本に営業キャッシュ・フローと設備投資のバランス及び、業績動向を見た上で適宜判断していく方針だ。2020年9月期について見れば、営業キャッシュ・フロー（簡便的に税引後利益+減価償却費で計算）の見通しは約14億円となり、設備投資計画が9.1億円、配当支出金が4.4億円（1株当たり配当金20.0円）となる。営業キャッシュ・フロー14億円に対して、キャッシュアウト分が設備投資と配当金合わせて13.5億円となり、営業キャッシュ・フローの範囲に収まることになる。2021年9月期以降、設備投資がピークアウトし収益の拡大が続けば、配当余力も増すことになる。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向



注：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

## ■ 情報セキュリティ対策

同社グループは「ティアの会」会員情報、葬儀及び法要の請負にかかる施主の個人情報等を取り扱っている。個人情報保護法に基づき、個人情報の管理を徹底すべく個人情報保護方針を定め、従業員への教育を行っているほか、コンピュータシステムの情報漏えい防止対策についても取り組んでいる。

#### 免責事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp