

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 12 月 14 日 (木)

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月期連結業績はほぼ会社計画どおりに着地	01
2. 2018年9月期も出店の継続と原価率改善により増収増益が続く見通し	01
3. 最大市場の東京では年間3店舗ペースで出店を進める計画	02
■ 事業概要	03
1. 事業内容	03
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	08
■ 業績動向	09
1. 2017年9月期の連結業績概要	09
2. 事業セグメント別動向	11
3. 財務状況と経営指標	13
■ 今後の見通し	15
1. 2018年9月期の連結業績見通し	15
2. 中期経営計画	17
3. 市場規模と成長ポテンシャル	20
■ 株主還元策	22
■ 情報セキュリティ対策	22

ティア | 2017年12月14日(木)

2485 東証 1 部 名証 1 部

<http://www.tear.co.jp/company/news/news>

■ 要約

中部エリアの経営基盤を強化しつつ、 最大市場である東京で出店を加速化する

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支持を集め、成長を続けている。2017年9月末時点の店舗数は94店舗（直営51店舗、FC43店舗）と前期末比で8店舗増（直営、FCとも4店舗増）となり、東京都内ではサロンタイプの店舗で2店舗目を出店している。

1. 2017年9月期連結業績はほぼ会社計画通りに着地

2017年9月期の連結業績は、売上高が前期比7.1%増の11,352百万円、経常利益が同10.6%増の1,185百万円と増収増益となり、売上高では上場来11期連続増収、経常利益は6期連続の増益を達成した。葬儀単価が前期比0.9%減と若干低下したものの、直営店舗における葬儀件数が店舗数の拡大等によって同8.9%増と伸長したことが増収要因となった。また、利益面では増収効果や一部業務の内製化を推進したことによる原価率の改善によって同10.6%の増益となった。なお、当第3四半期において湯灌サービスを行う（株）愛共を100%子会社化したことに伴い連結決算を開始している。愛共の業績は当第4四半期より加算されているが、取引先は同社のみとなるため売上高への影響はなく、営業利益で4百万円のプラス要因となっている。

2. 2018年9月期も出店の継続と原価率改善により増収増益が続く見通し

2018年9月期の連結業績は売上高で前期比8.1%増の12,270百万円、経常利益で同6.3%増の1,260百万円となる見通し。新規出店は直営で6店舗（うち、3店舗はサロン）、FCで6店舗を計画している。直営ではこのうち2店舗が確定している。直営既存店の葬儀件数は前期比3.4%増、葬儀単価は同0.7%増を前提としている。引き続き増収効果と売上原価低減により増益が続く見込みだが、人財投資や広告宣伝費を積極化することで利益率は若干低下すると見ている。

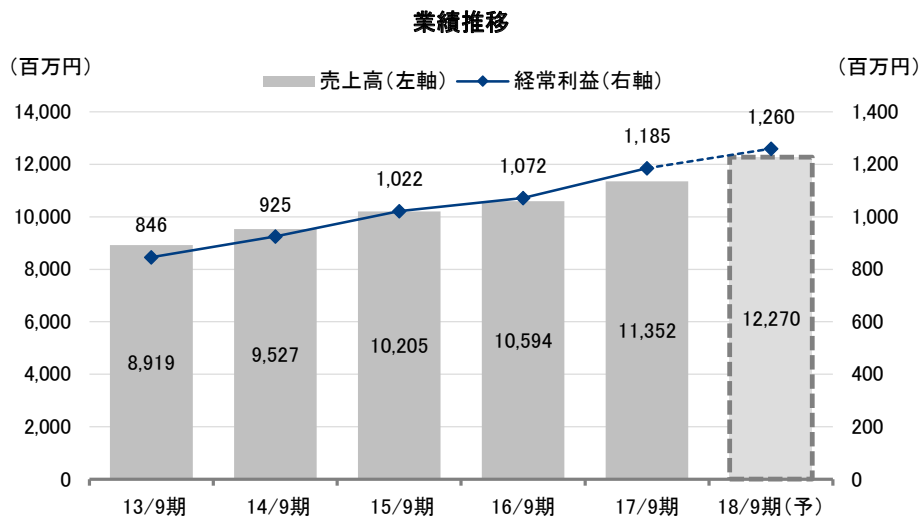
要約

3. 最大市場の東京では年間3店舗ペースで出店を進める計画

毎年ローリングしている中期3ヶ年計画では、最終年度となる2020年9月期に連結売上高13,770百万円、経常利益1,390百万円を目標として掲げた。出店ペースは直営、FC合わせて年間11～12店舗と従来よりも加速していく計画となっている。2016年に初進出を果たした東京エリアで、固定費負担の少ないサロンタイプでの収益化の目途が立ち始めたため、今後、サロンタイプでの出店を本格的に進めていくこととした。中長期的には全国200店舗体制の実現を目指していく考えだ。葬儀市場における同社のシェアはまだ1%にも満たないが、地盤である名古屋市内では既に20%を超えるシェアを獲得するまでに成長しており、他のエリアでもシェアを拡大していく可能性は十分あると言える。今後も店舗数を着実に増やしていきながら、同社の業績は安定成長が続くものと弊社では予想している。

Key Points

- ・ 将来の見込み顧客となる個人会員、提携団体数が年間2万件を超えるペースで拡大中
- ・ 2018年9月期も葬儀件数の拡大により、過去最高業績の更新が続く
- ・ 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



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

ティア | 2017年12月14日(木)

2485 東証1部 名証1部

<http://www.tear.co.jp/company/news/news>

■ 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。

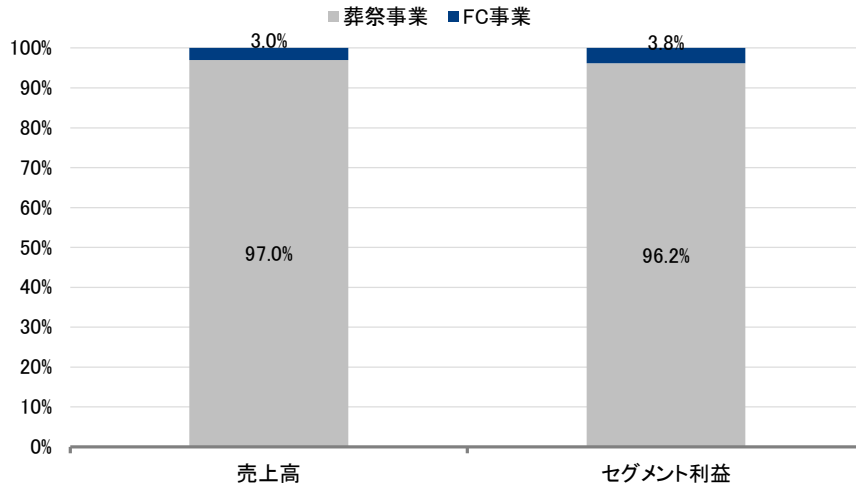
事業内容は葬儀・法要の請負、葬儀施行後のアフターフォロー、葬儀会館「ティア」の運営とFC（フランチャイズ）事業からなる。FC事業については出店エリアの市場調査から会館企画、従業員教育、経営指導、葬儀で使用する物品類の販売に至るまでトータルサポートを行っている。同事業の売上高の中には、加盟時に支払う加盟金（2百万円）や出店申込金（3百万円）のほか、ロイヤリティ収入（売上高の3%）、物品売上、社員に対する教育サービス料などが含まれている。なお、FC加盟に関しては、異業種で同一商圏内に複数出店が可能な事業者であることを条件としており、同業者の加盟は認めていない。これは、葬儀事業への取り組み姿勢が根本的に違っており、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。

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愛共の全株式を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のため売上高の影響はないが、営業利益では4百万円の加算要因となっている。また、のれんに関しては、負ののれん益2百万円が発生している。今回、愛共を子会社化した目的は、業務内製化による原価低減施策の一環となる。愛共は、愛知県下における湯灌サービスの業務委託先の1社であったが、今後、人員体制を増員し、同エリア内の内製化率を引き上げていく計画となっている。

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。

事業概要

事業セグメント別構成比(17/9期)



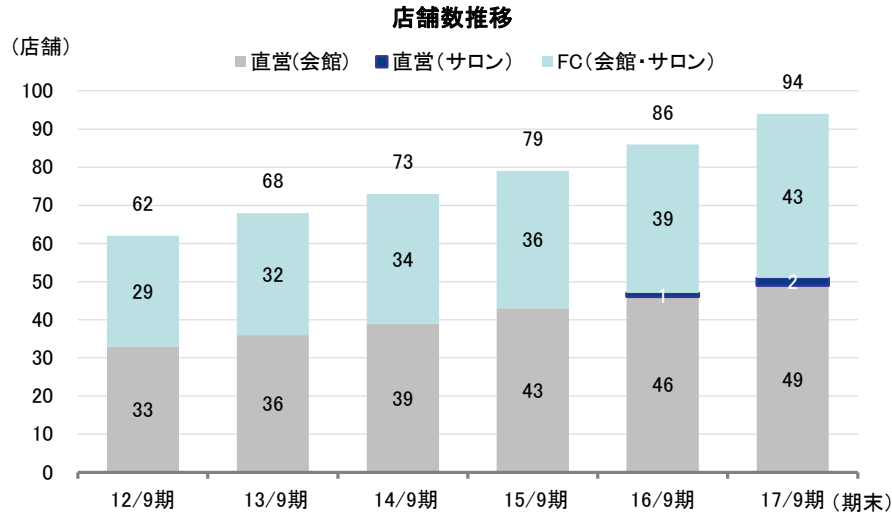
出所：決算短信よりフィスコ作成

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9月末時点で直営店が51店舗（うち、サロン2店舗）、FC店が43店舗の合計94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26店舗、名古屋市内を除く愛知県で18店舗、大阪府3店舗、埼玉県2店舗、東京都はサロンのみの展開で2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14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店舗を展開している。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）で15店舗（うち、サロン1店舗）となる。

事業概要



出所：会社資料よりフィスコ作成

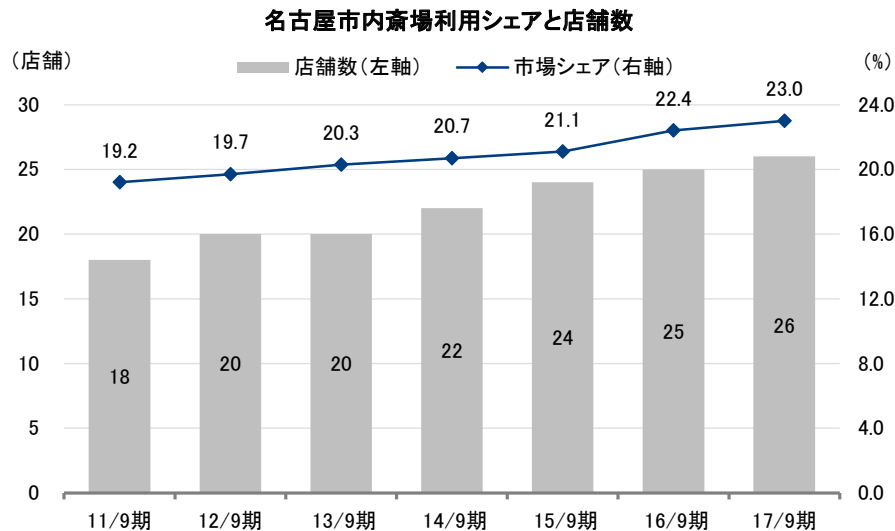
地域別出店状況 (2017年9月末)

直営店	店舗数	FC店契約会社	店舗数	地域
名古屋市内	26	南海グリーンサポート(株)	15	大阪、和歌山
愛知県(名古屋市内以外)	18	ライフサポート(株)	10	岐阜
大阪府	3	エスケーアイマネジメント(株)	5	愛知、三重
埼玉県	2	(株)ふなやす	4	岐阜
東京都	2	(株)月昇天	2	愛知
小計	51	(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気鉄道<9044>子会社、エスケーアイマネ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	14			
大阪府	14			
和歌山県	1			
神奈川県	1			
茨城県	1			
小計	43			
合計	94			

出所：会社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26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の推移を見ると店舗数の増加とともに年々上昇しており、2017年9月期は23.0%と地域内シェアで2番手グループに位置している。

事業概要



出所：会社資料よりフィスコ作成

将来の見込み顧客となる個人会員、 提携団体数が年間2万件を超えるペースで拡大中

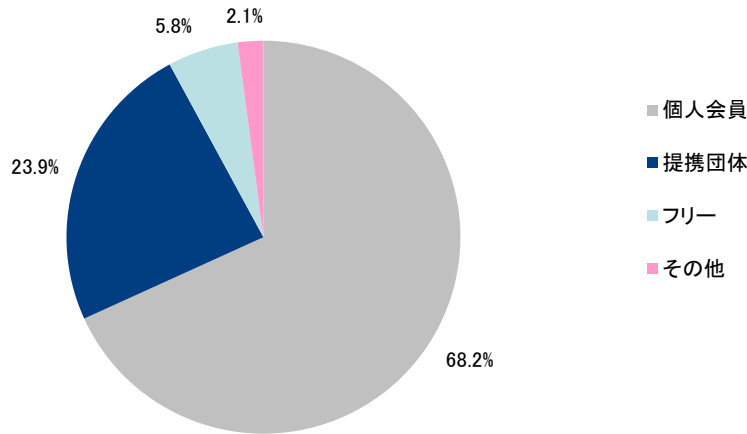
3. 顧客内訳と会員数の推移

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。2017年9月期におけ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68.2%、提携団体が23.9%、フリー客が5.8%、その他が2.1%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。

「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9月末で延べ318,412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9月末時点で759団体と増加傾向が続いている。

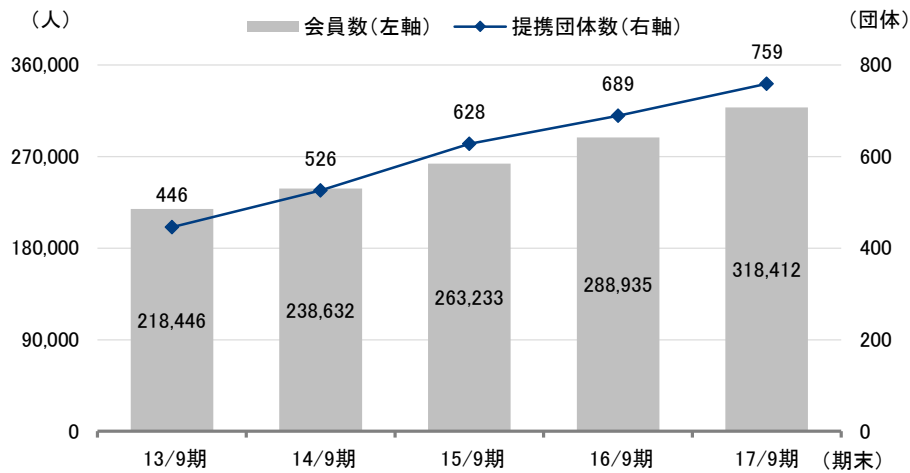
事業概要

葬儀売上高顧客別内訳(17/9期)



出所：会社資料よりフィスコ作成

「ティアの会」会員数と提携団体数



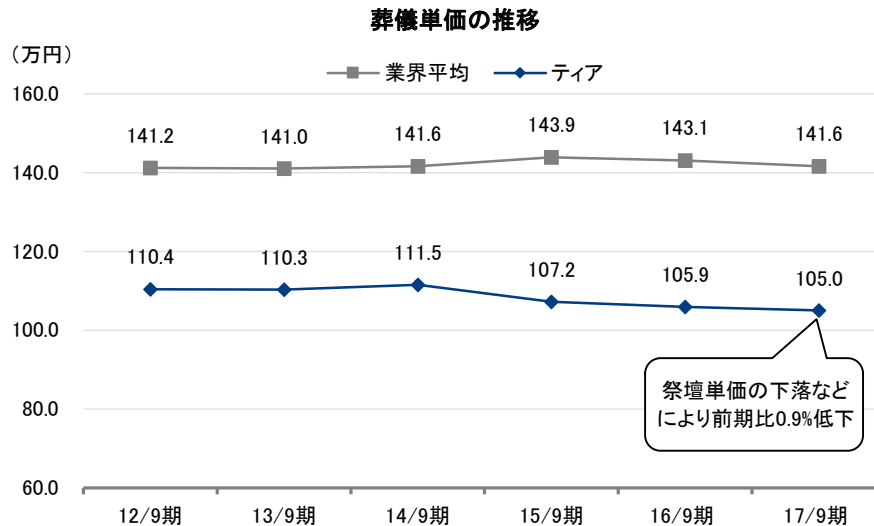
出所：会社資料よりフィスコ作成

事業概要

業界平均を下回る価格で高品質のサービスの提供と、 同社独自の人財教育システムが強み

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105万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。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、葬儀費用の中に入れていたが、委託手数料分のみを費用計上）。また、2016年9月期以降は主に祭壇単価の下落が低下要因となっている。



出所: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12ヶ月平均値。ティアは直営店葬儀単価。

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。

葬儀相談サロンと直営会館の比較

	葬儀相談サロン	直営会館の基本フォーマット
ホール	火葬場併設式場、寺院などの貸式場を利用	自社ホール (1階建て~2階建て)
人員	1~2人	2~4人
設備投資	15百万円+保証金	150~200百万円 (投資回収9~10年)
坪数	20~30坪	建坪150~200坪

出所:決算説明資料よりフィスコ作成

事業概要

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、新卒入社の新人社員は入社後8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。

※ 従来は研修期間を3ヶ月としていたが、2017年9月期より人財教育プログラムを充実して研修期間を伸ばした。

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月期連結業績は上場来11期連続の増収、6期連続増益に

1. 2017年9月期の連結業績概要

2017年9月期の連結業績は、売上高が前期比7.1%増の11,352百万円、営業利益が同8.8%増の1,190百万円、経常利益が同10.6%増の1,185百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同12.5%増の801百万円となり、売上高は上場来11期連続の増収、利益ベースではいずれも6期連続の増益となり、過去最高業績を更新した。期初会社計画比では葬儀単価の下落により売上高で0.6%下回ったものの、原価低減が進んだことで営業利益は0.9%上回った。なお、2017年9月期より連結決算に移行しており、前期比増減率に関しては単独業績との比較値となる。

2017年9月期業績

(単位：百万円)

	16/9期単独			17/9期連結			
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	10,594	-	11,420	11,352	-	7.1%	-0.6%
売上原価	6,678	63.0%	7,194	7,059	62.2%	5.7%	-1.9%
販管費	2,821	26.6%	3,046	3,101	27.3%	9.9%	1.8%
営業利益	1,094	10.3%	1,180	1,190	10.5%	8.8%	0.9%
経常利益	1,072	10.1%	1,155	1,185	10.4%	10.6%	2.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	712	6.7%	770	801	7.1%	12.5%	4.0%
期末店舗数	86		95	94		+8店舗	-1店舗
葬儀件数(件)	8,413		9,143	9,161		8.9%	0.2%
葬儀単価(千円)	1,059		1,059	1,050		-0.8%	-0.8%

注：葬儀件数、葬儀単価は直営店ベース。2017年9月期より連結ベース。

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

ティア | 2017年12月14日(木)

2485 東証1部 名証1部

<http://www.tear.co.jp/company/news/news>

業績動向

2017年9月期における新規出店は直営で4店舗（名古屋市内1店舗、愛知県2店舗、東京都1店舗）、FC店で4店舗（岐阜県2店舗、大阪府2店舗）となり、9月末の会館数は直営店が51店舗、FC店が43店舗の合計94店舗となった。葬儀件数は直営、FC合計で前期比8.6%増の13,465件、うち直営店は同8.9%増の9,161件と順調に拡大した。直営店に関しては、既存店も前期比3.6%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3.2%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期比0.8%減の1,050千円と若干低下した。

売上高の増収要因と見ると、直営新店の稼働による増収効果で522百万円、既存店の葬儀件数増加で320百万円の増収要因となる一方で、既存店の葬儀単価下落で67百万円、FC向け物販の売上減で36百万円の減収要因になり、合計で前期比757百万円の増収となった。また、経常利益の増減要因を見ると、増収効果で280百万円、売上原価率の改善で95百万円の増益要因となり、減益要因では人件費の増加で111百万円、広告宣伝費の増加で98百万円、その他経費の増加で52百万円となり、合計で前期比113百万円の増益となった。

売上原価率は前期比0.8ポイント改善したが、これは商品原価率が同1.3ポイント低下したことが主因となっている。名古屋エリアにおける霊柩業務の内製化を進めたことや、湯灌業務を行う愛共を2017年5月に子会社化して内製化に取り組んだこと、原価率の高いFC向け物販の売上高が減少したこと等が商品原価率の改善につながった。また、売上原価、販管費に含まれる総人件費については前期比10.1%の増加となり、売上高人件費率は同0.5ポイント上昇の18.8%となった。出店拡大戦略のもと人人体制の強化を積極的に進めていることが要因だ（2017年9月末の人員は前期末比53名増の414名）。その他、積極的な販売促進を行ったことにより広告宣伝費が前期比98百万円増の752百万円となった。

2017/9月期連結業績 前期比増減要因

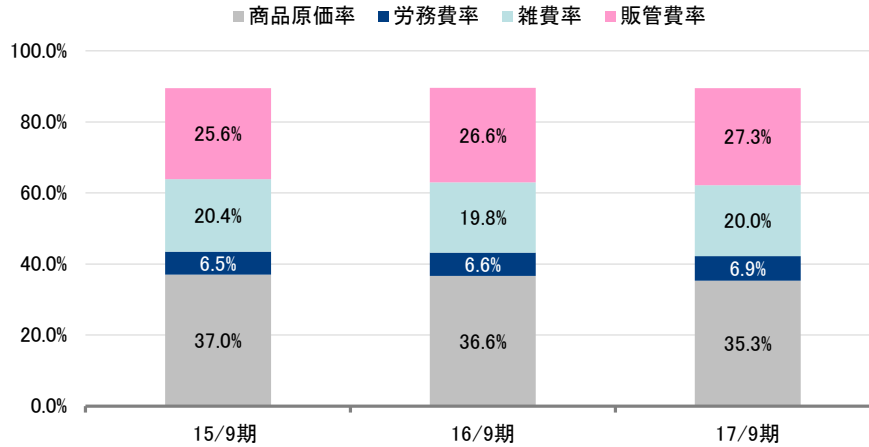
(単位：百万円)

売上高増減要因	757	経常利益増減要因	113
既存店の葬儀件数増による増収	320	売上増収による増益	280
既存店の葬儀単価下落による減収	-67	売上原価低減による増益	95
既存店その他売上高の増収	13	人件費増加による減益	-111
新店稼働による増収	522	広告宣伝費増による減益	-98
FC売上高の減収	-36	その他経費の増減	-52
その他売上高の増減	4		

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

売上原価・販管費率の内訳



出所：会社資料よりフィスコ作成

葬儀件数拡大と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

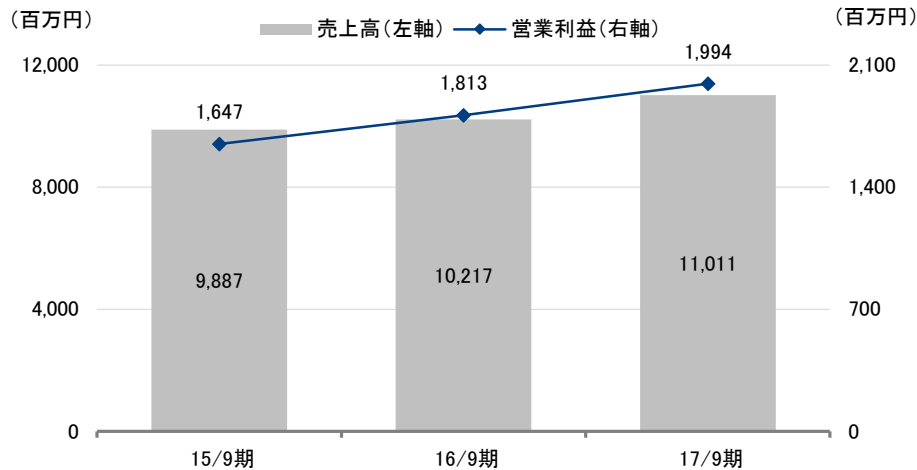
(1) 葬祭事業

葬祭事業の売上高は前期比 7.8% 増の 11,011 百万円、営業利益は同 10.0% 増の 1,994 百万円と増収増益基調が続いている。葬儀件数が新規出店効果に加えて既存店でも堅調に推移し、前期比 8.9% 増の 9,161 件と順調に拡大したことが増収要因となった。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により、営業利益率で前期比 0.4 ポイント上昇の 18.1% と過去最高水準となっている。

既存店ベースの増減率を見ると葬儀件数が前期比 3.6% 増、葬儀単価が同 0.7% 減となった。葬儀単価については、供花や料理の単価が上昇したものの、比較的安価な葬儀プランの構成比が上昇したことで祭壇単価が低下したことが低下要因となっている。

業績動向

葬祭事業



出所：会社資料よりフィスコ作成

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収益を伸ばしているほか、関西エリアについても利益率で前期比4ポイント上昇し、中部エリアと同水準の収益性までキャッチアップしたことが注目される。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※を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、葬儀単価が前期比で9%上昇した。また、車両業務や派遣人材の内製化に取り組んだことも利益率の上昇に寄与している。

※ 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。

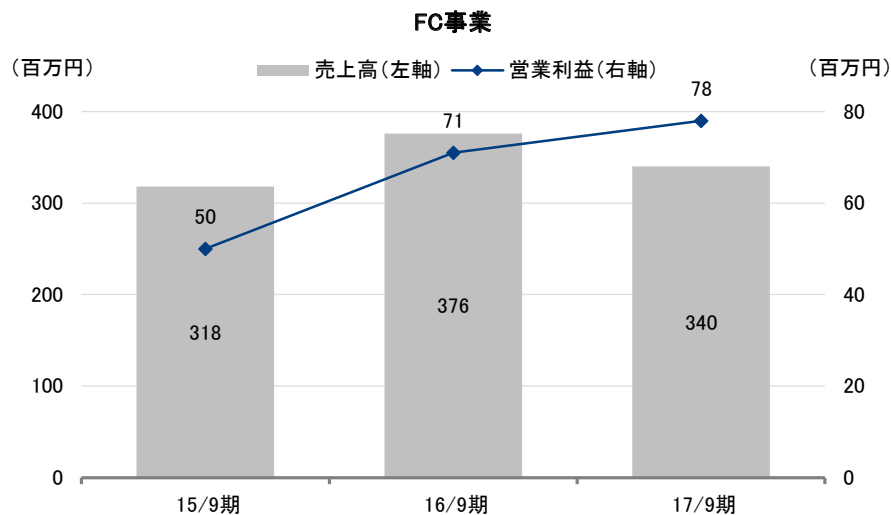
関東エリアに関しては進出して間もないため、利益率は中部や関西エリアと比較して利益率はまだ低いものの、着実に収益性は向上してきている。埼玉県の2店舗（2012年、2013年オープン）では葬儀件数が増加し、2店舗目についても黒字基調が定着した。また、東京都内では固定費負担が少なく、早期収益化が見込める葬儀相談サロン形式での出店を進めていく戦略となっている。2016年8月に1号店目となる「ティア日暮里」をオープンしたのに続き、2017年7月には2店舗目となる「ティア町屋」をオープンした。葬儀相談サロンでは認知度向上を図るため、月に20回程度カルチャーイベントやお葬式に関する勉強会等を開催しており、会員数は着実に増加している。1店舗目については安定して売上げを計上できるようになってきており、2018年9月期中に単月ベースでの黒字化が視野に入ってきている。葬儀相談サロンの損益分岐点は、月当たり10件程度が目安となっている。

業績動向

(2) FC事業

FC事業の売上高は前期比9.6%減の340百万円、営業利益は同9.7%増の78百万円となった。売上高は物品販売が減少したことで減収となったものの、葬儀件数が前期比8.1%増の4,304件となり、ロイヤリティ収入が増加したことが増益要因となった。

各FC企業の状況は総じて堅調のようで、当期は大阪に拠点がある南海グリーンサポートで2店舗（うち、1店舗はサロン）、岐阜に拠点があるライフサポート（株）で2店舗の新規出店を実施した。なお、2016年9月期に新規加盟したFC企業の1号店目となる「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）についてはまだ赤字なものの、認知度向上施策により会員数が増加しており葬儀件数も着実に増加している。



出所：会社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月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比921百万円増加の10,990百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産で現金が同397百万円増加したほか、固定資産では新規出店に伴い有形固定資産が同585百万円増加した。

一方、負債は前期末比261百万円増加の4,769百万円となった。新規出店費用等を目的として有利子負債が同69百万円増加したほか、未払金や未払法人税等が増加した。また、純資産は同660百万円増加の6,221百万円となった。配当金の支払いで141百万円流出したが、親会社株主に帰属する当期純利益801百万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、収益の拡大に伴い自己資本比率が前期末比1.4ポイント上昇の56.6%、有利子負債比率が同4.0ポイント低下の44.1%となるなど、財務の健全性が年々向上していることがうかがえる。設備投資額は新規出店に伴い前期比179百万円増加の998百万円となったが、営業キャッシュ・フローが同226百万円増加の1,406百万円と投資額を上回るペースで拡大しており、ネットキャッシュ（現預金 - 有利子負債）についても拡大基調が続いている。ROEが前期比0.6ポイント低下しているが、この要因分析を見ると自己資本の増加に伴い財務レバレッジ（総資産÷自己資本）が前期比0.13低下したことが要因となっている。総資産回転率（売上高÷総資産）は1.05から1.08に、売上当期純利益率は6.7%から7.1%にそれぞれ上昇している。

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している。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、設備投資に関しては営業キャッシュ・フローの範囲内で進めていく方針となっている。経営指標としては、自己資本比率で50%以上の水準を目安としている。

貸借対照表

（単位：百万円）

	14/9期	15/9期	16/9期	17/9期連結	増減額
流動資産	1,633	2,334	1,943	2,341	397
（現預金）	1,133	1,812	1,442	1,758	316
固定資産	7,279	7,802	8,125	8,648	523
総資産	8,913	10,137	10,069	10,990	921
流動負債	2,430	2,481	2,178	2,193	15
固定負債	3,198	2,685	2,330	2,575	245
負債合計	5,628	5,166	4,508	4,769	261
（有利子負債）	3,899	3,278	2,676	2,746	69
純資産	3,284	4,970	5,561	6,221	660
（安全性）					
自己資本比率	36.8%	49.0%	55.2%	56.6%	1.4pt
有利子負債比率	118.7%	66.0%	48.1%	44.1%	-4.0pt
（収益性）					
ROA（総資産経常利益率）	10.6%	10.7%	10.6%	10.8%	0.2pt
ROE（自己資本純利益純率）	17.8%	15.8%	13.5%	12.9%	-0.6pt
売上高営業利益率	10.4%	10.6%	10.3%	10.5%	0.2pt
（ROE分解）					
総資産回転率（倍）	1.09	1.07	1.05	1.08	0.03
財務レバレッジ（倍）	2.83	2.31	1.92	1.79	-0.13
売上高純利益率	5.8%	6.4%	6.7%	7.1%	0.4pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018年9月期も葬儀件数の拡大により、過去最高業績の更新が続く

1. 2018年9月期の連結業績見通し

2018年9月期の連結業績は、売上高が前期比8.1%増の12,270百万円、営業利益が同7.1%増の1,275百万円、経常利益が同6.3%増の1,260百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同4.9%増の840百万円と増収増益が続く見通し。

業績予想の前提は、期末店舗数が前期末比12店舗増の106店舗、直営の葬儀件数は前期比8.1%増の9,903件、うち既存店ベースの葬儀件数は同3.4%増、葬儀単価は同0.7%増、売上高で同4.1%増を見込んでいる。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。また、葬儀単価については上昇する格好となっているが、これは前第3四半期時点の平均単価(105.7万円)を参考に105.4万円としたが、8月の平均単価が大きく減少したことで通期の平均単価が下がったため、若干ながら上昇する格好となっている。ただ、9月の平均単価は108万円まで上昇しており、平均単価については実現性の高い前提になっていると考えられる。

2018年9月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	17/9期(連結)		18/9期(予)		18/9期(予)		前期比
	通期実績	対売上比	2Q累計計画	前年同期比	通期計画	対売上比	
売上高	11,352	-	6,317	7.1%	12,270	-	8.1%
売上原価	7,059	62.2%	-		7,484	61.0%	6.0%
販管費	3,101	27.3%	-		3,509	28.6%	13.2%
営業利益	1,190	10.5%	840	-2.4%	1,275	10.4%	7.1%
経常利益	1,185	10.4%	830	-2.5%	1,260	10.3%	6.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	801	7.1%	590	5.5%	840	6.8%	4.9%
1株当たり 当期純利益(円)	39.72		29.26		41.65		
前提条件		前期比				前期比	前期比
期末店舗数	94店舗	8店舗			106店舗	12店舗	
葬儀件数(件)	9,161	8.9%			9,903	8.1%	
既存店							
葬儀件数		3.6%				3.4%	
葬儀単価		-0.7%				0.7%	

注：葬儀件数、既存店は直営店ベース
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

ティア | 2017年12月14日(木)

2485 東証1部 名証1部

<http://www.tear.co.jp/company/news/news>

今後の見通し

新規出店に関してはここ数年6～8店舗ペースが続いてきたが、12店舗と加速化する。内訳を見ると、直営店は葬儀会館で3店舗（名古屋1店舗、愛知県下2店舗）、葬儀相談サロンで3店舗（東京）、FCで6店舗を見込んでいる。このうち、直営に関しては10月に名古屋に1店舗を開設したほか、愛知県下に1店舗の出店が既に確定しており、FCについては1店舗の出店が確定している。直営店は今後、条件にかなう物件を探していくことになるが、店舗開発部門を新設して1名を配置したことで、従来よりも物件の探索がスムーズに進むものと見られる。従来は、各エリア事業部長が行っていた。設備投資計画としては、新規会館の開設及び既存会館の改修（2店舗）、本社隣接地の活用等により917百万円を計画しており、前期比では82百万円減少する見込み。葬儀相談サロンについては賃貸物件で、小型店舗となることから投資額もほとんど掛からない。

2018年9月期業績の増減要因を見ると、売上高は新店稼働で467百万円、既存店の増収で391百万円、FC事業の増収で65百万円となる。また、経常利益は増収効果で347百万円、売上原価低減で142百万円の増益要因、人件費の増加で263百万円、その他経費の増加で151百万円（うち、広告宣伝費の増加で87百万円）の減益要因となる。

売上原価率は前期比1.2ポイント低下の61.0%を見込んでいる。このうち、商品原価率については湯灌業務を行う愛共をグループ内に取り込んだ効果もあって、同1.1ポイント低下の34.2%となる。愛共では人員規模を前期末の9名から14名に増員し、愛知県下における湯灌業務を更にカバーしていく計画で、約20百万円の増益要因となる。人件費率は湯灌業務を中心とした人員増強に伴い同0.6ポイント上昇の7.5%、雑費率は同0.6ポイント低下の19.4%を見込んでいる。一方、販管費率は前期比1.3ポイント上昇の28.6%を見込んでいる。中長期的な出店を見据えた人材確保とティアアカデミーの教育プログラム拡充により人件費が増加するほか、Webプロモーションや店舗でのイベント開催など積極的な販促施策による広告宣伝費の増加が主因となっている。

なお、第2四半期累計の連結業績予想については売上高で前年同期比7.1%増収、営業利益で2.4%減と増収減益を見込んでいる。前年同期は新規出店が無かったが、当期は既に1店舗を出店していることや、人員の増員に伴う費用増が先行することが要因となっている。

2018/9 期業績予想の前期比増減要因

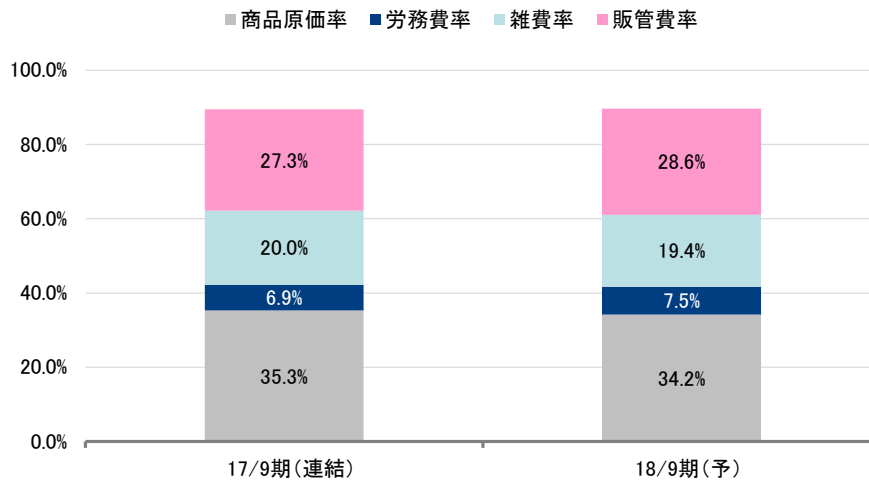
(単位：百万円)

売上高増減要因	917	経常利益増減要因	74
既存店の増収	391	売上増収による増益	347
新店稼働による増収	467	売上原価低減による増益	142
FC売上高の増収	65	人件費増加による減益	-263
その他売上高の増減	-6	その他経費の増減	-151

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

今後の見通し

売上原価・販管費率の見通し



出所：決算短信よりフィスコ作成

新中期経営計画では東京でのサロン出店を 年間3店舗ペースで拡大していく方針を打ち出す

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。

経営数値目標としては、最終年度となる2020年9月期に売上高13,770百万円、経常利益1,390百万円、葬儀件数11,160件としている。売上計画の前提としては、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む保守的なものとなっている。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。

1年前に発表した前回の3ヶ年計画との比較で見れば、出店ペースを加速することが大きな違いとなっている。前回の計画では新規出店を年間9店舗(うち直営4店舗、FC5店舗)としていたが、今回は11~12店舗(うち直営会館3店舗、葬儀相談サロン3店舗、FC5~6店舗)に増やしている。最大市場である東京の店舗戦略として、サロン形式での収益化の可能性を探ってきたが、1店舗目について進出後1年がたち収益化の目途が立ってきたことから、本格的に出店を拡大していくこととした。

今後の見通し

中期経営計画

(単位：百万円)

	17/9 期連結	18/9 期予	19/9 期予	20/9 期予	平均成長率
葬儀件数 (直営のみ)	9,161	9,903	10,440	11,160	6.8%
売上高	11,352	12,270	12,960	13,770	6.6%
営業利益	1,190	1,275	1,350	1,390	5.3%
経常利益	1,185	1,260	1,335	1,380	5.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	801	840	885	915	4.5%
設備投資	998	917	800	800	-
直営会館出店数	3	3	3	3	-
直営サロン出店数	1	3	3	3	-
直営期末店舗数	51	57	63	69	-
FC 出店数	4	6	5	6	-
FC 期末店舗数	43	49	54	60	-
店舗数合計	94	106	117	129	-

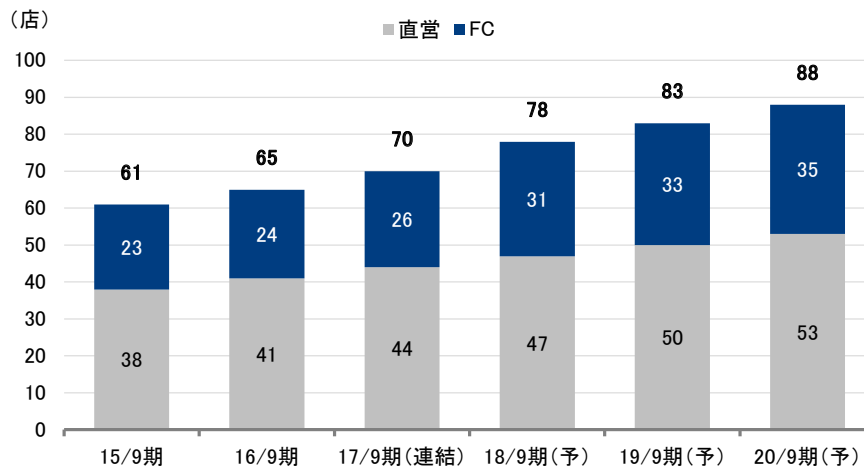
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

同社は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) 利益成長を持続させつつ継続的な出店とFC事業の業容拡大

出店戦略としては前述したとおり年間で直営会館3店舗、葬儀相談サロン3店舗、FC5～6店舗の合計11～12店舗を出店していく。地盤となる中部エリアでは直営、FC合わせて年間5～8店舗を計画しており、域内シェアを拡大していくことで経営基盤をさらに強化していく方針だ。また、直営では東京でのサロン展開を年間3店舗ペースで進めていく。定期的なイベント開催や勉強会など地域に密着した営業活動を継続していくことで会員数を増やし、オープンから2～3年で黒字化を目指していくことになる。

中部エリアの会館数見通し



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

今後の見通し

一方、FC については中部エリアのほか、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。

なお、設備投資については年間 800 ～ 1,000 百万円と営業キャッシュ・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凝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（ティア・ロジスティック・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。今後も TLC の機能拡大（直接仕入先の開拓、FC 店舗向けの配送拡大等）や、葬儀関連の一部業務の内製化等により原価低減を推進していく方針となっている。特に、業務の内製化については現在、外注しているセレモニーアテンダントサービスや生花業の内製化に取り組む可能性がある。

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、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かな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。

ティア | 2017年12月14日(木)

2485 東証1部 名証1部

<http://www.tear.co.jp/company/news/news>

今後の見通し

(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、人財の採用だけでなく確保・育成が今後はより重要になると同社では捉えている。実際、足元では新入社員の離職率が約5割と高いこともあって人員の増員ペースが計画を下回っている。このため、2017年9月期より同社独自の人財教育機関「ティアアカデミー」における研修項目を新卒社員・中途社員・FC社員ごとに見直し、新卒社員については研修期間を3ヶ月から8ヶ月に延長する取り組みを開始している。研修期間中に葬儀サービスが究極のサービス業であることの理解力をより深め、仕事としてのやりがいを植え付けることで、現場配属後の離職率低下につなげていきたい考えだ。また、同社では社員のスキルアップを図るため、経験やスキルに応じて7段階の等級別に社内の検定試験を実施している。

今後の新卒採用計画については、2017年春の実績11名に対して2018年は19名、2019年以降は40名ペースでの採用増を計画しており、店舗数の拡大に備えて人員体制の拡充を進めていく方針となっている。新卒採用については従来、名古屋を中心に行ってきたが、2017年より新たに東京でのリクルート活動も開始しており、今後の採用増が期待される。

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

国内の葬儀市場は年間約1.7兆円の規模でここ数年安定して推移しており、直近1年間の葬儀件数の伸び率は前年比で約3%増と堅調に推移している。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。

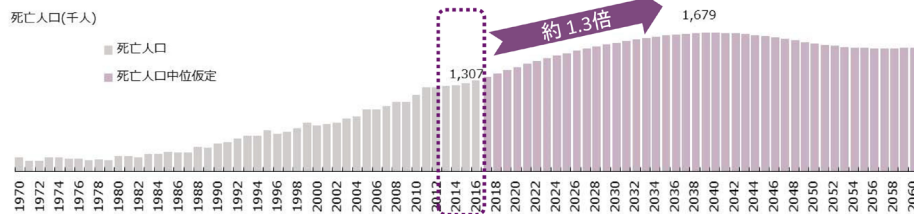
今後の見通し

人口動態にみる葬儀市場の動向

- 葬儀の潜在的な需要は現在の約 1.3倍となる2040年に向けて増加基調
- 直近の葬儀件数は 3.2%増、葬儀単価は 1.5%減の 1,416千円

葬儀件数、単価の状況	2013年9月	2014年9月	2015年9月	2016年9月	2017年7月
葬儀件数(前年同期比%) ※1	+2.1%	△1.2%	+0.2%	△0.8%	+3.2%
葬儀単価(前年同期比%) ※1	△0.1%	+0.4%	+1.7%	△0.7%	△1.5%
葬儀単価(千円) ※1	1,410	1,416	1,439	1,431	1,416
市場規模(億円) ※2	1兆7593億円 (2013年)	1兆7642億円 (2014年見込み)	1兆7800億円 (2015年予測)	N/A	N/A

死亡人口・予測の推移



出所 人口動態：「厚生労働省：人口動態総覧の年次推移」「国立社会保障・人口問題研究所」公表データを当社が加工
 ※1 葬儀件数、葬儀単価 出所：経済産業省公表「特定サービス産業動態統計調査」に基づき当社が試算/前年比は12ヶ月移動平均にて算定
 ※2 市場規模 出所：株式会社 矢野経済研究所「葬祭ビジネス市場に関する調査結果2015」より (2015年8月)

出所：決算説明会資料より掲載

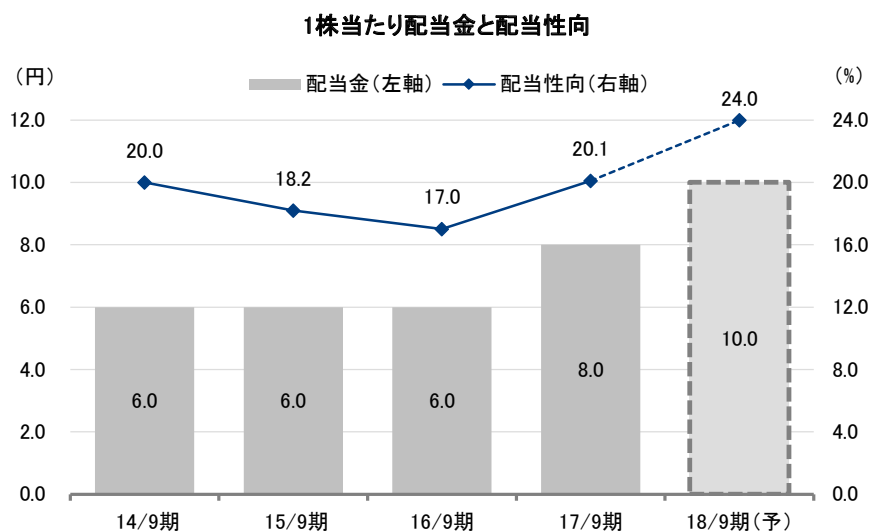
葬儀業界では全国各地にある冠婚葬祭互助会が依然、高いブランド力を背景に高シェアを占めているが(互助会及び関連企業の合計売上高で年間約7,400億円)、同社は「徹底した人財教育による質の高いサービス」と「葬儀費用の完全開示や適正費用による提案力」などが顧客から高い評価を受けており、着実にブランド力及び業界シェアが上昇している。「ティアの会」会員数が年間2万人を超えるペースで伸び続けていることから見ても、シェアの拡大は今後も進むものと予想される。名古屋市内では1998年に1号店をオープンして以降、16年目でシェア20%を獲得した実績があることから、ほかのエリアにおいても20%を獲得する可能性はあると考えられる。葬儀件数全体に占める同社グループのシェアはまだ3%しかなく、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

収益拡大局面では増配等の株主還元を積極的に行う方針

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うえで、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。2018年9月期の1株当たり配当金は前期比2.0円増配の10.0円（配当性向24.0%）と2期連続の増配を予定している。

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）。



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

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係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洩防止策を行っている。

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