

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 >>>](#)

2020 年 5 月 29 日 (金)

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. 2020年9月期第2四半期累計業績の概要	01
2. 2020年9月期業績見通し	01
3. 中期経営計画	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	07
■ 業績動向	10
1. 2020年9月期第2四半期累計業績の概要	10
2. 事業セグメント別動向	13
3. 財務状況と経営指標	14
■ 今後の見通し	15
1. 2020年9月期の業績見通し	15
2. 中期経営計画	18
3. 中長期の成長見通し	21
■ 株主還元策	22
■ 情報セキュリティ対策	23

■ 要約

新規出店効果とテレビ CM 投下により 第 3 四半期以降の巻き返しを狙う

ティア <2485> は、葬儀会館「ティア」を中部、関西、首都圏で展開し、2020 年 3 月末の店舗数は 119 店舗（直営 60 店舗、葬儀相談サロン 10 店舗、FC（フランチャイズ）49 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、「徹底した人材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% 超だが、名古屋市内に限って見ると 25.2% となっている。

1. 2020 年 9 月期第 2 四半期累計業績の概要

2020 年 9 月期第 2 四半期累計（2019 年 10 月 - 2020 年 3 月）の連結業績は、売上高で前年同期比 0.3% 減の 6,671 百万円、経常利益で同 24.3% 減の 745 百万円と減収減益決算となった。売上高は上場来、初めての減収となり、経常利益も 7 期ぶりの減益となった。既存店の葬儀件数が前年同期比 1.4% 減、葬儀単価が同 2.7% 減とそれぞれ低調だったことや、店舗数増加に伴う人件費等の固定費増が減益要因となった。既存店の減少については当該期間における死亡者数が少なかったことに加えて、同社の地盤である愛知県内で年明け以降、競合がテレビ CM を積極的に投下しており、顧客獲得競争が激化してきたことも一因と見られる。なお、新規出店については直営の家族葬ホールを名古屋市内に 1 店舗、葬儀相談サロンを東京都内に 1 店舗出店したほか、FC 店舗を愛知県内に 1 店舗出店している。

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 百万円と期初計画を据え置いた。新型コロナウイルス感染症拡大の影響を合理的に見積もることが困難なためだ。4 月までの状況について見ると、葬儀規模の縮小や法要を取りやめるといったケースが出ているほか、東京都内のサロン店舗では定期的に開催していたイベントを中止しており、新規会員の開拓ペースが落ちている。今後、政府の緊急事態宣言が解除されればこうした状況も改善に向かうと予想される。下期は直営 7 店舗、直営サロン 2 店舗、FC 7 店舗の出店を計画しているほか、既存店の葬儀件数回復施策として、第 3 四半期後半から東海エリアでテレビ CM を投下する予定となっており、葬儀件数の増加と経費抑制に取り組むことで会社計画の達成を目指していく考えだ。

要約

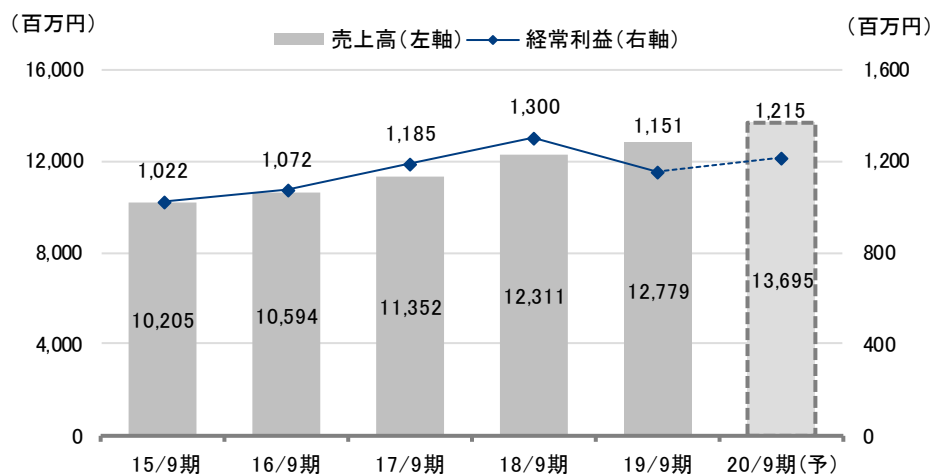
3. 中期経営計画

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%ペースで拡大し、葬儀単価の低下を吸収して売上高で年率6%、経常利益で7%の増収増益を目指している。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店舗を想定している。ただ、新型コロナウイルスの影響が長期化するようであれば、いったんブレーキをかける可能性もある。葬儀単価の低下傾向と競争激化が続くなかで、同社は葬儀を「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、顧客満足度の向上を図ることで差別化していく方針だ。将来的には「ティア」ブランドの全国展開を目指しており、新型コロナウイルスの影響が一巡すれば、中長期的に安定成長が続くものと予想される。

Key Points

- ・名古屋での斎場利用シェアは25.2%まで上昇、トップシェアも射程圏内に入る
- ・2020年9月期業績は新型コロナウイルスの影響を見積もることが困難なため、期初計画を据え置く
- ・「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

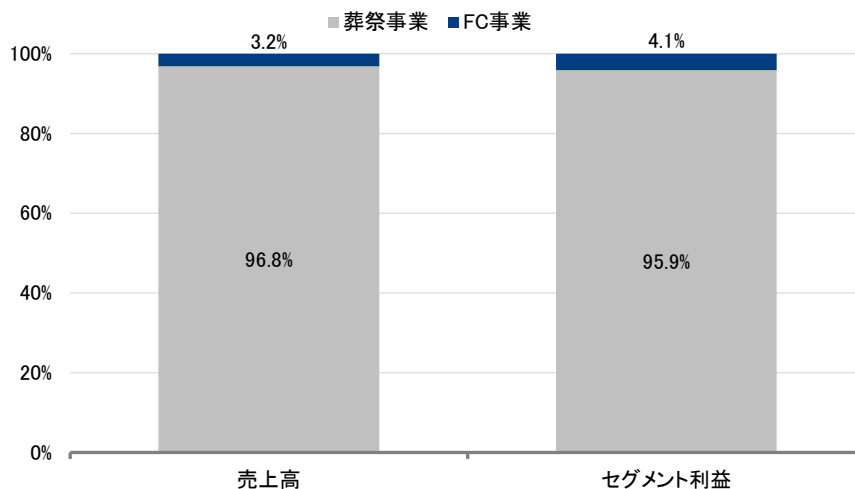
1. 事業内容

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異なっており、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95%以上を占めており、FC事業が収益に与える影響はまだ小さいが、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。

事業セグメント別構成比(2020年9月期2Q累計)



出所：決算短信よりフィスコ作成

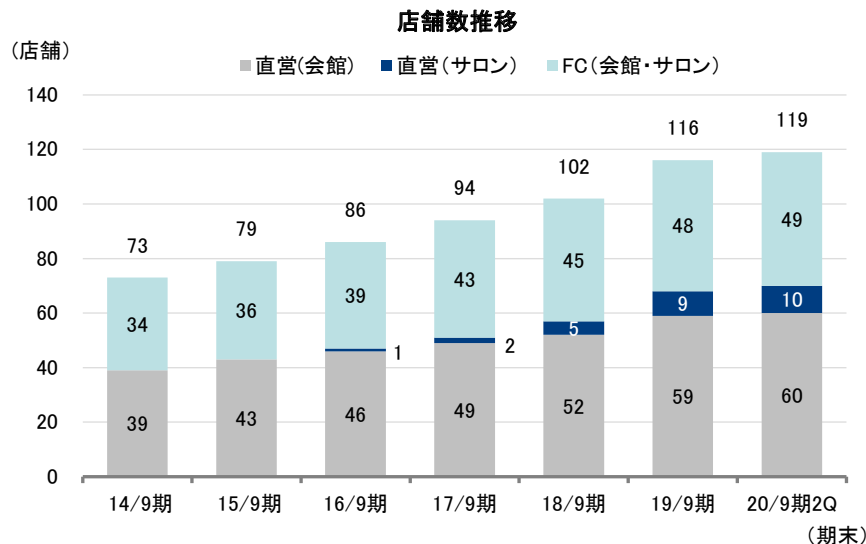
事業概要

なお、同社は2017年5月に愛知県内で湯灌サービス及びメイク納棺の業務を行う(有)愛共(現(株)ティアサービス)を子会社化し、2017年9月期第3四半期より連結決算を開始している。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。また、2019年9月期からは生花事業の内製化も名古屋市内でスタートしている。

名古屋での斎場利用シェアは25.2%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

2020年9月期第2四半期末の店舗数は、直営店が70店舗(うち、葬儀相談サロン10店舗)、FC店が49店舗(うち、サロン1店舗)の合計119店舗と年々拡大している。また、2020年5月7日現在の地域別店舗数で見ると、直営店は名古屋市内で35店舗、名古屋市内を除く愛知県で22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9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13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10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

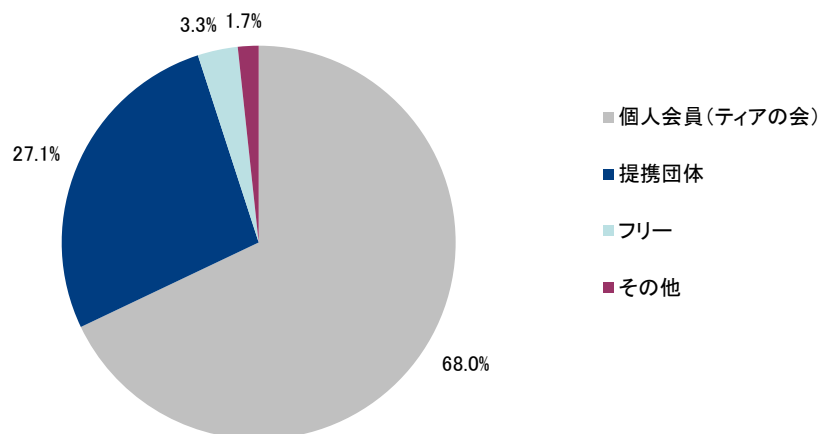
将来の見込み顧客となる個人会員が年間3万件を超えるペースで拡大 提携団体契約数も増加傾向

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。2020年9月期第2四半期累計期間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68.0%、提携団体が27.1%、フリー客が3.3%、その他が1.7%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。

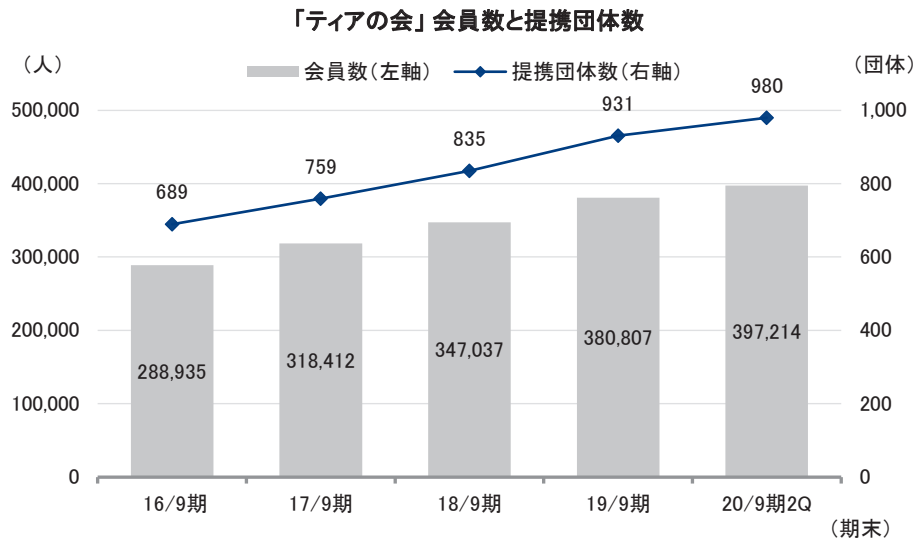
「ティアの会」は、入会金を支払うことにより、会員特別価格で葬儀や葬儀後の法要、香典返しなどを利用できるほか、全国2万ヶ所以上の施設（ホテル、飲食店、レジャー施設等）において利用可能な「会員優待サービス」や「生き方応援ポイント」「保険サービス」「ラストメッセージサービス」といった各種特典や割引サービスを受けられる同社独自の会員システムとなる。会員数は2020年9月期第2四半期末で397,214人と前期末比で16,407人増となり、年間で3万人を超えるペースで会員を獲得している。会員は将来の見込み顧客となるため、今後の収益動向を示す重要な先行指標となる。また、提携団体とは、「ティアの会」と同等のサ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2020年9月期第2四半期末で980団体と、増加傾向が続いている。

葬儀売上高顧客別内訳(2020年9月期2Q累計)



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

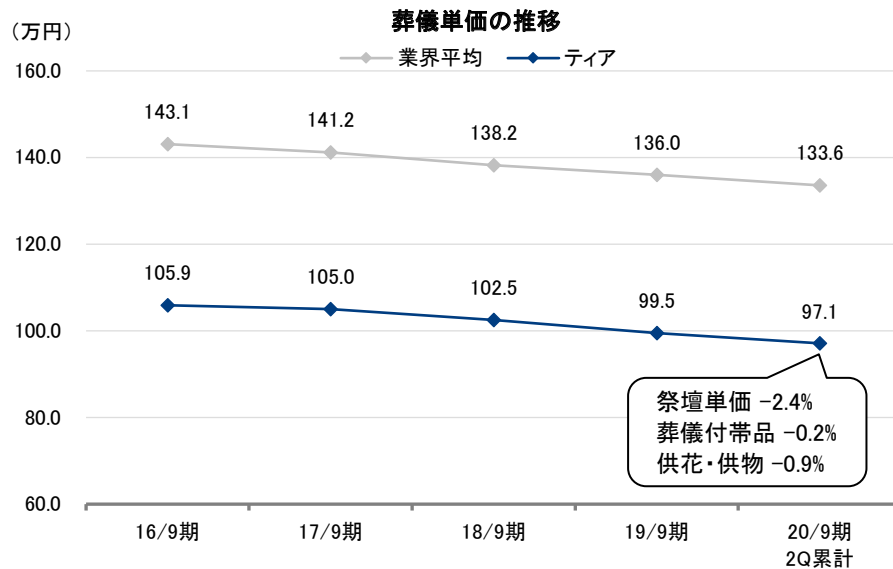
適正な料金プランと高品質なサービス、 ドミナント出店により成長を継続、 「THRC」の新設により人財教育の更なる強化に取り組む

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100万円弱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おり、同社も同様の傾向となっている。

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」における平均値。20/9期2Q累計は2019年10月～2020年2月までの平均値。ティアはティアブランド葬儀単価
 出所：経済産業省「特定サービス産業動態統計調査」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）で収容人員最大100～150人の式場1室（最近は規模に応じて間仕切りできるように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専用ホールは、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の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ている。現在は荒川区や葛飾区など23区内の中でも北東部エリアでドミナント出店を進めており、人管理体制としては9店舗を正社員2人のほか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と会員獲得に取り組んでいる。直近は新型コロナウイルスの影響でイベント・セミナー等を中止しており、会員獲得に向けた新たな施策の検討も進めている。

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、家族葬専用ホールで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	家族葬専用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(平屋1階建て～2階建て) 収容人員(最大100～150人)	自社ホール(平屋1階建て) 収容人員(30人)	火葬場併設式場、 寺院などの貸式場を利用
運営人員	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、他社にまね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しており、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短縮が図れるほか、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が限られ時間もかかっていた。「THRC」の開設によって多数の人財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離職率を低下させる効果も期待されている。なお、2020年4月に29人の新卒社員が入社したが、新型コロナウイルスの影響により集合研修は行わず、タブレット端末を用いた遠隔での教育研修を実施している。

業績動向

2020年9月期第2四半期累計業績は、上場来初の減収に

1. 2020年9月期第2四半期累計業績の概要

2020年9月期第2四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比0.3%減の6,671百万円、営業利益で同24.0%減の749百万円、経常利益で同24.3%減の745百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同24.9%減の504百万円となった。売上高は上場来初の減収となり、各利益は7期ぶりの減益となった。また、会社計画比でも葬儀件数、葬儀単価の下振れにより、売上高で4.8%下回ったほか、各利益も10%以上の未達となった。

2020年9月期第2四半期累計業績（連結）

(単位：百万円)

	19/9期2Q累計		期初計画	20/9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	6,692	-	7,010	6,671	-	-0.3%	-4.8%
売上原価	3,914	58.5%	4,104	3,944	59.1%	0.8%	-3.9%
販管費	1,791	26.8%	2,066	1,977	29.6%	10.4%	-4.3%
営業利益	986	14.7%	840	749	11.2%	-24.0%	-10.8%
経常利益	984	14.7%	840	745	11.2%	-24.3%	-11.3%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	671	10.0%	570	504	7.6%	-24.9%	-11.6%
期末会館数	107		123	119		11.2%	-3.3%
葬儀件数(件)*	5,658		6,111	5,862		3.6%	-4.1%
葬儀単価(千円)*	1,007		982	971		-3.6%	-1.1%

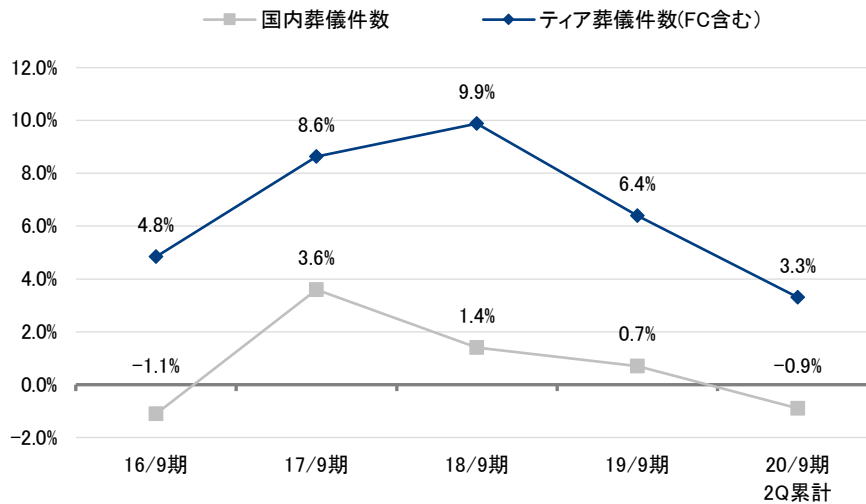
注：葬儀件数は直営店のみ

出所：決算短信よりフィスコ作成

2020年9月期第2四半期累計の新規出店は、直営で家族葬専用ホールを1店舗（名古屋市内1店舗）、葬儀相談サロンを1店舗（東京都1店舗）、FCで1店舗（愛知県1店舗）をそれぞれ出店し、第2四半期末の店舗数は直営店で70店舗（うち、会館60店舗、サロン10店舗）、FC店で49店舗の合計119店舗となった。また、葬儀件数は直営で前年同期比3.6%増の5,862件、FCで同2.5%増の2,610件となり、合計で同3.3%増の8,472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0.9%減となっており、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統計調査」（国内葬儀件数）、会社資料よりフィスコ作成

売上高の前年同期比増減要因を見ると、新店稼働により245百万円の増収要因となったものの、直営既存店売上高が前年同期比4.0%減、263百万円の減収となったことが全体の減収要因となった。家族葬ニーズの高まりを背景に、葬儀単価が前年同期比で2.7%低下したほか、葬儀件数も同1.4%減と低調に推移した。期初計画では既存店売上高で前年同期比1.7%増（葬儀単価で0.9%減、葬儀件数で2.7%増）を見込んでいたため、既存店の落ち込みが業績の下振れに直結したことになる。第1四半期は計画どおりに推移していたが、第2四半期に入って葬儀件数が業界全体で落ち込んだことに加え、「小さなお葬式」を展開する（株）ユニクエストが東海エリアでテレビCMを積極的に展開するなど攻勢を仕掛けてきたことも件数の伸び悩みの一因になったと見られる。なお、新型コロナウイルス感染症の影響については、3月下旬以降、葬儀規模を縮小して行うなどの動きが出たが、影響額としては軽微であった。

経常利益の前年同期比での主な減益要因は、人件費の増加で110百万円、売上原価の増加で41百万円などとなっている。また、会社計画比では人件費や広告宣伝費を抑制できたものの、売上未達による売上総利益の減少が下振れ要因となった。

業績動向

2020年9月期第2四半期累計 売上高・経常利益の増減要因

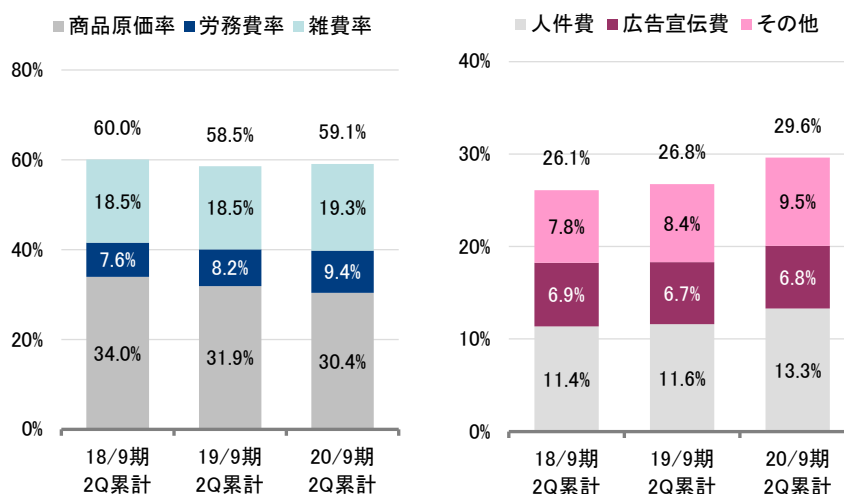
		(単位：百万円)	
売上高の前年同期比増減要因	-20	経常利益の前年同期比増減要因	-239
新店稼働による増収	245	売上減による減益	-8
既存店の葬儀件数減による減収	-76	売上原価の増加	-41
既存店の葬儀単価減による減収	-149	人件費の増加	-110
既存店その他売上高の減収	-38	広告宣伝費の増加	-4
FC売上高の減収	-4	その他	-74
その他売上高の増減	2		
売上高の計画比増減要因	-338	経常利益の計画比増減要因	-94
新店の増収	5	売上総利益の減益	-179
既存店の減収	-334	人件費の減額	52
FCの減収	-12	広告宣伝費の減額	49
その他	3	その他	-18

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

売上原価率は59.1%と前年同期比で0.6ポイント上昇した。内訳を見ると、商品原価率で1.4ポイント低下したものの、労務費率で1.2ポイント、雑費率で0.8ポイントそれぞれ上昇した。商品原価率については、主に名古屋エリアにおける車両、納棺、接客業務の内製化と生花事業の取扱拡大を進めたことが低下要因となっており、対応する格好で労務費率が上昇している。商品原価率と労務費率の合計で見ると0.2ポイント低下しており、内製化の取り組みそのものは原価率の改善要因となっている。一方、雑費率の上昇要因は、既存店の売上減少による家賃や光熱費などの固定費比率上昇が主因だ。

販管費率は29.6%と前年同期比で2.8ポイント上昇した。金額ベースでは186百万円の増加となっており、内訳を見ると人件費で110百万円、広告宣伝費で4百万円、その他で72百万円の増加となった。人件費の増加は、中長期の出店を見据えた人員体制の強化や賃金制度を改定したことによる。また、その他費用の増加は2019年4月に開設した「THRC」に関連した経費増が主因となっている。

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

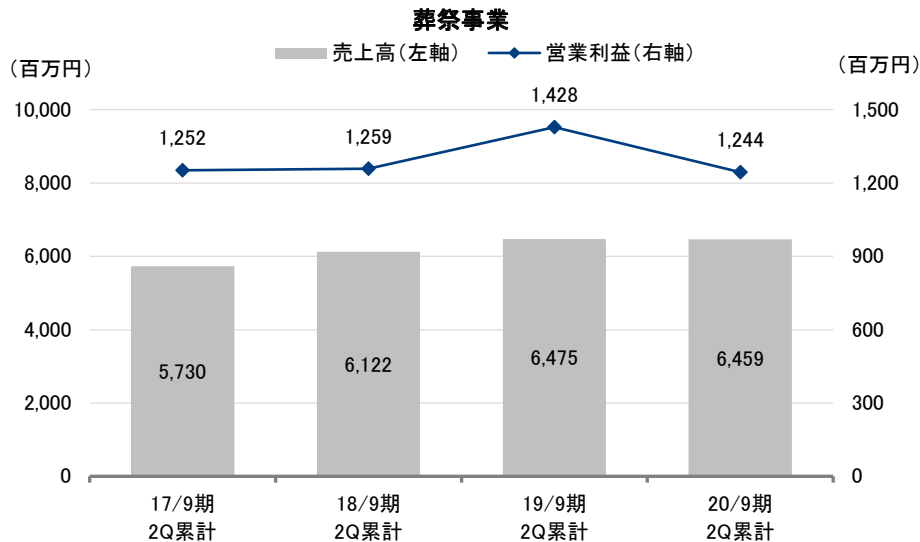
業績動向

名古屋市内のシェアは上昇するも、 葬儀件数の伸び悩みと単価下落が減益要因に

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 0.2% 減の 6,459 百万円、営業利益は同 12.9% 減の 1,244 百万円となった。葬儀件数は新店効果もあって同 3.6% 増の 5,862 件と増加基調が続いたものの、葬儀単価が同 3.6% 減の 971 千円と低下したことが売上高の伸び悩みにつながった。利益面では、既存店の売上減や人件費を中心とした販管費の増加が減益要因となった。



出所：決算短信よりフィスコ作成

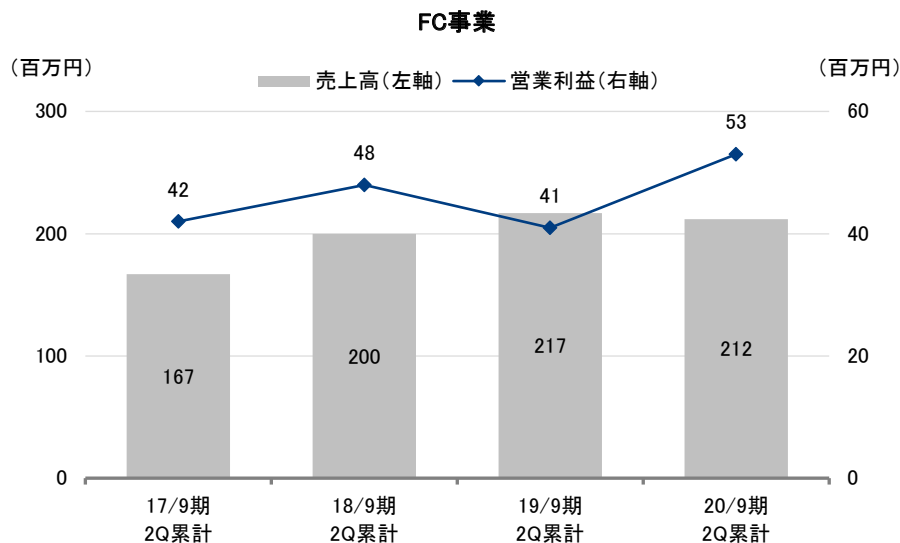
2020年9月期第2四半期末時点での直営店舗は会館で前年同期末比7店舗増の60店舗、サロンで同2店舗増の10店舗となった。エリア別の葬儀件数伸び率を見ると、名古屋市内で2.0%増、愛知県(名古屋市除く)で0.7%減、関西圏で4.1%増、首都圏(埼玉県、東京都)で34.0%増となり、主戦場である名古屋市内及び愛知県が競争激化の影響もあり、伸び悩んだ。ただ、名古屋市内の斎場利用シェアは前期の24.9%から25.2%に上昇し、トップシェアが射程圏内に入っている。首都圏については構成比率がまだ小さいが、最大市場である東京都内での件数増が2ケタ成長の要因となっている。しかしながら、会社計画と比較すると伸び率はやや下回っているようで、マーケティングの強化が今後の課題となる。

葬儀単価下落の内訳を見ると、祭壇で2.4%減、葬儀付帯品で0.2%減、供花・供物で0.9%減となり、祭壇単価の下落が目立った。これは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が要因と考えられる。料金プランで100万円以上のプランについても、件数は伸びているものの平均単価で見れば下落している。

業績動向

(2) FC 事業

FC 事業の売上高は前年同期比 2.2% 減の 212 百万円、営業利益は同 26.9% 増の 53 百万円となった。FC 店舗数は前年同期末比 3 店舗増の 49 店舗となり、ロイヤリティ収入が増加したものの、FC 店向け物品売上の減少が減収要因となった。利益面では、ロイヤリティ収入の増加に加えて、下期開設予定の FC 店の加盟料売上を計上したことが増益要因となっている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

有利子負債の削減が進み、財務の健全性が向上

3. 財務状況と経営指標

2020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 208 百万円増加の 13,510 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 282 百万円増加し、固定資産では差入保証金が 23 百万円、無形固定資産が 21 百万円それぞれ減少した。

一方、負債合計は前期末比 162 百万円減少の 4,198 百万円となった。未払法人税等が 99 百万円増加し、有利子負債が 241 百万円減少した。また、純資産は同 371 百万円増加の 9,311 百万円となった。配当金支出が 134 百万円あったものの親会社株主に帰属する四半期純利益 504 百万円の計上により利益剰余金が増加した。

経営指標を見ると、自己資本比率が前期末比 1.7 ポイント上昇の 68.9%、有利子負債比率が同 3.5 ポイント低下の 17.9% となったほか、現預金から有利子負債を差し引いたネットキャッシュも、前期末比 523 百万円増加の 1,579 百万円まで積み上がるなど、財務の健全性は着実に向上しているものと判断される。

業績動向

貸借対照表

(単位：百万円)

	17/9期	18/9期	19/9期	20/9期 2Q	増減額
流動資産	2,341	2,752	3,629	3,892	263
（現金及び預金）	1,758	2,125	2,968	3,250	282
固定資産	8,648	9,206	9,671	9,617	-54
総資産	10,990	11,958	13,301	13,510	209
流動負債	2,193	2,432	2,107	2,160	53
固定負債	2,575	2,540	2,253	2,038	-215
（有利子負債）	2,746	2,311	1,912	1,671	-241
負債合計	4,769	4,973	4,360	4,198	-162
純資産	6,221	6,984	8,940	9,311	371
経営指標					
（安全性）					
自己資本比率	56.6%	58.4%	67.2%	68.9%	+1.7pt
有利子負債比率	44.1%	33.1%	21.4%	17.9%	-3.5pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2020年9月期業績は新型コロナウイルスの影響を見積もることが困難なため、期初計画を据え置く

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815百万円と期初計画を据え置いた。新型コロナウイルス感染症拡大による業績への影響を合理的に見積もることが現時点では困難であると判断したためだ。

第2四半期までの通期計画に対する進捗率は、売上高で48.7%、営業利益で61.5%となっており、過去5年間平均進捗率（売上高51.8%、営業利益71.9%）を下回っている。また、4月の状況は政府の緊急事態宣言もあって、葬儀の参列者数が減少し、葬儀規模の縮小や法要を取りやめるといった動きが見られるなど、売上面で少なからずマイナスの影響が出ているほか、都内のサロン店舗でもイベント・セミナーを中止している影響で、新規会員の獲得が伸び悩むなどの影響が出ている。また、新型コロナウイルスに罹患して亡くなったケースでは、子会社のティアサービスで感染症対策チームを組織して対応に当たっており、遺族などから依頼があれば火葬後の骨葬による葬儀を提案している。現在の市場環境が今後も長らくよくだと会社計画より下振れする可能性が高いが、政府の緊急事態宣言が早期に解除されれば、こうした状況も改善に向かうと予想される。

今後の見通し

同社は2020年9月期下期に直営9店舗（会館・家族葬専用ホール7店舗、サロン2店舗）、FC7店舗の出店を計画しており、このうち、直営の会館・家族葬専用ホールで3店舗、FC4店舗の出店が確定しており、新規出店による葬儀件数の増加が期待される。また、既存店売上の回復施策として当第3四半期の後半から東海エリアでテレビCMを投下する予定となっている。これら取り組みにより葬儀件数を拡大し、また、経費の抑制に取り組むことで会社計画の達成を目指していく考えだ。

期初計画時点の業績予想前提について見ると、直営の葬儀件数は前期比9.6%増の11,968件を見込んでいる。直営既存店の葬儀売上高が前期比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、直営及びFCの新規出店効果が増収要因となる。経常利益については人件費（317百万円）や広告宣伝費（52百万円）の増加を増収に伴う増益（362百万円）や内製化率向上に伴う原価率低減効果（44百万円）などで吸収し、増益を見込んでいる。なお、2020年4月の新卒社員数は29人と計画の40人を下回っており、人件費については当初計画を下回る見込みとなっている。

※ 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	-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

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、家族葬専用ホールが同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。家族葬専用ホールについては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り、前期は85.9万円、2020年9月期第2四半期累計実績でも85.8万円となっており、通期でも結果的に前期並みの水準となる可能性がある。一方、葬儀会館については第2四半期累計実績が99.1万円と計画を下回っており、通期でも足元の状況を考えれば下回る可能性がある。葬儀相談サロンについてはほぼ想定どおりに推移する見通しだ。

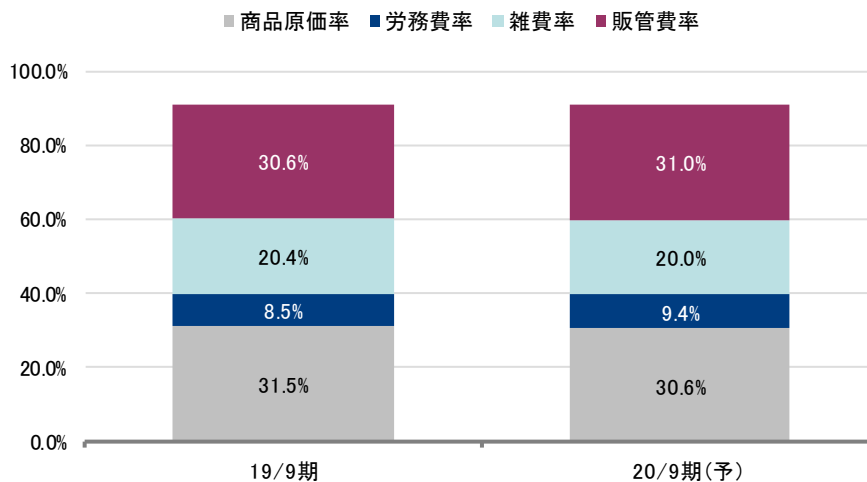
同社としては安定して収益拡大を図るためには、単価をもう少し引き上げていく必要があり、逆に単価を上げるのが難しければ件数を増やすための施策を打っていく必要があると考えている。いずれにしても、家族葬専用ホールや葬儀相談サロンに関してはまだ実績が少ないこともあり、葬儀単価も上下に変動する可能性はある。全体の葬儀単価が低下するのは、平均単価の低い家族葬専用ホールや葬儀相談サロンの葬儀件数の構成比が上昇するためだ。全体の葬儀件数が前期比1,045件増となるなかで、葬儀会館は310件増、家族葬専用ホールは540件増、葬儀相談サロンは195件増を見込んでいる。

今後の見通し

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は 30.6% と前期比 0.9 ポイントの低下を見込んでいる。第 2 四半期累計実績では 30.4% まで低下しているため、さらに低下する可能性がある。一方、労務費率は前期比 0.9 ポイント上昇の 9.4% を見込んでおり、こちらは第 2 四半期累計実績と同水準となっている。また、雑費率については、前期比 0.3 ポイント低下の 20.0% を見込む。新規出店による開設費用や固定費増を増収効果で吸収する。なお、内製化の取り組みとして、車両業務についてはほぼ一巡しており、今後は接客スタッフの採用や生花事業のカバー店舗数を増やしていくことで内製化率を高めていくことになる。生花については現状、名古屋市内の 4～5 店舗をカバーしているに過ぎず、改善余地が大きい。

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及びテレビ CM 投下に伴う広告宣伝費の増加を見込んでいるが、それぞれ増収効果で吸収し対売上比率は前期比では低下する。

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

中期経営計画では店舗数の拡大と人財投資に取り組み、安定成長を目指す

2. 中期経営計画

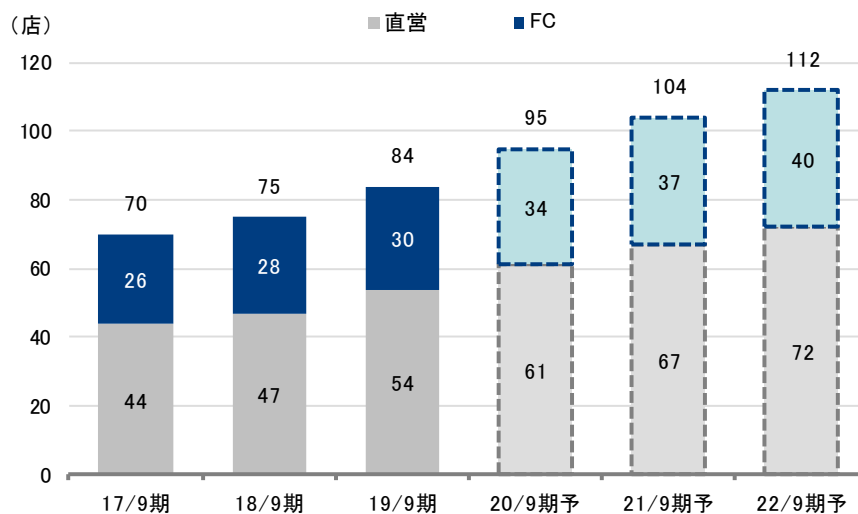
同社は中長期目標として、「200店舗体制の実現とその後の持続的な成長を目指す」方針を掲げ、重点戦略として、1) 直営会館と葬儀相談サロンの出店加速及びFCにおける計画的な出店、2) 既存会館のユーザビリティ向上とWebマーケティングの強化、3) 葬儀付帯業務の更なる内製化とM&Aにかかる基準の明確化、4) 計画的な人財確保と教育体制の強化、の4点を挙げている。中期経営計画については毎年見直しを行っており、今回は積極的な人財投資による出店加速を打ち出していたが、新型コロナウイルスの影響が長引くようであれば、いったん、加速スピードを落として足場を固めていくことも想定しているようだ。

(1) 出店戦略及び営業戦略

2022年9月期までの年間の出店ペースは直営会館（家族葬専用ホール含む）で7店舗（2022年9月期は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、店舗形態も家族葬専用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、家族葬専用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。

中部地区の会館数見通し



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、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している。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、9 店舗を出店し、正社員 2 人と非常勤社員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した。関東地区については直営会館、サロン、FC 店舗合わせて 2020 年 3 月末時点の 14 店舗（うち、サロン 9 店舗）から、2022 年 9 月期には 22 店舗（うち、サロン 16 店舗）を目標としている。

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目的に、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 年間で約 80 人の新卒採用を計画し（初年度実績 29 人）、2021 年春は 30 人の採用を計画していたが、こちらも現在の市場環境に鑑みて絞る予定となっている。教育研修については、2019 年 4 月に新設した「THRC」で 6 ヶ月間の新卒教育プログラムを実施し、新入社員の離職防止と早期育成の実現を目指していく。3 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」でのロールプレイングとマンツーマン指導により、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ることも可能となる（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についても、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が変わらない。

※ 経済産業省「特定サービス産業動態統計調査」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。

今後の見通し

(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む前提となっている。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。

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200店舗を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。

葬儀業界の市場規模は約1.8兆円で安定して推移しているが、このうち冠婚葬祭互助会が高いブランド力を背景に、全国各地で高シェアを占めている（互助会及び関連企業の合計売上高で年間約7,500億円）。一方、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」などで顧客からの支持を集め、ブランドの向上と業界シェアの上昇が続いている。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。

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。

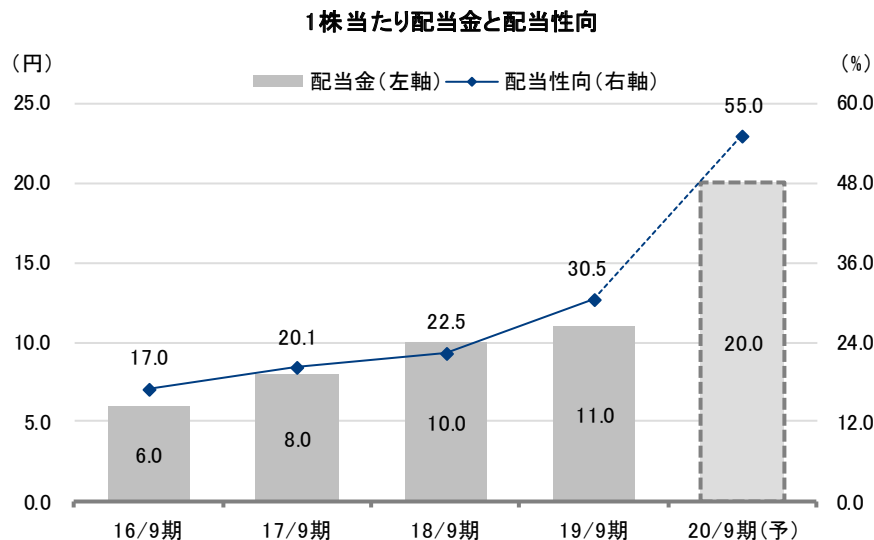
事業リスクとしては、葬儀単価の動向が挙げられる。核家族化や少子化の進展により葬儀も家族葬など小規模に済ませるケースが増加傾向にある。また、こうした領域では参入企業も多く顧客獲得競争の激化による葬儀単価の下落傾向が続くものと予想される。ただ、国内の潜在的な葬儀需要は高齢者人口の増加を背景に、2040年までは年率2%程度の増加が続く安定成長市場であり、今後も葬儀を単なる「哀悼の儀式」としてだけでなく、「哀悼と感動を与える儀式」として顧客に感謝される「究極のサービス」を提供していくことで、他社との差別化は十分可能と見られる。2020年9月期は新型コロナウイルスの影響もあり減益が見込まれているが、中長期的に見れば業績は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

安定配当を基本に営業キャッシュ・フローや設備投資、業績動向などを勘案して配当を実施する方針

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と判断したためだ。

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としている。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)の見通しが約14億円、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。ただ、新型コロナウイルス感染症拡大で営業利益が計画を下回ればキャッシュアウト分を営業キャッシュ・フローで賄いきれなくなる可能性があり、配当金についても見直す可能性がある。



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。

重要事項（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