

ティーガイア

3738 東証 1 部

2014 年 12 月 5 日 (金)

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
佐藤 譲

■ 携帯電話販売の一次代理店として業界シェアトップ

ティーガイア <3738> は携帯電話販売の一次代理店として、市場シェア約 13% を占めるトップ企業。同社の販売拠点は、二次代理店も含めて 2014 年 9 月末で 2,254 店舗となっている。その他、法人向けのソリューション事業や、Amazon や BitCash などのプリペイド決済サービス事業を展開している。

11 月 11 日付で発表された 2015 年 3 月期の第 2 四半期 (4-9 月) 累計の連結業績は、売上高が前年同期比 13.8% 減の 287,348 百万円、営業利益が同 4.4% 減の 5,869 百万円となった。第 2 四半期累計の会社計画は非開示だが、社内計画を上回る進捗となったようだ。主力のモバイル事業は第 1 四半期 (4-6 月) こそ低調に推移したものの、第 2 四半期 (7-9 月) に入ってから新料金プランの導入によって販売が回復。また、9 月の iPhone6 を始めとする新機種種の発売効果も寄与し、第 2 四半期会計期間 (7-9 月) では増収増益となった。一方、ソリューション事業は、法人向けソリューションサービスについては堅調に推移した。また、決済サービス事業他に関しては、PIN (認証番号) 系商材からギフトカードに需要がシフトしているほか、一部の商材および販路に変更があったことや海外事業への投資もあり、前年同期比で減収減益となった。

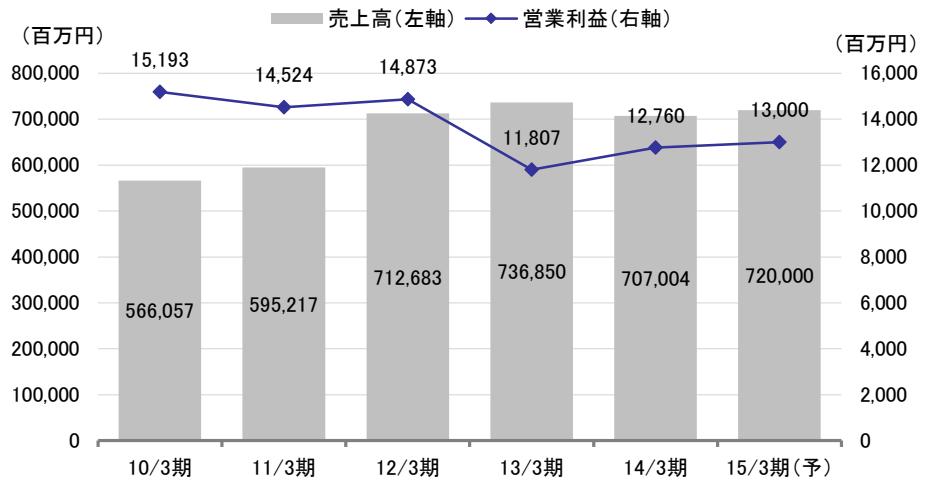
2015 年 3 月期の見通しは、売上高が前期比 1.8% 増の 720,000 百万円、営業利益が同 1.9% 増の 13,000 百万円と期初計画を据え置いている。携帯電話販売台数が微減となるなかで、タブレット端末やアクセサリなど関連商材を拡販していくほか、TG アカデミーを通じた社員教育により、店舗における業務品質と CS の向上を図っていく。また、販路最適化に向けた販売拠点数の適正化を継続するほか、拠点ごとのニーズに合わせて、店舗の大型化やショップロンコンセプトを明確に打ち出すための移転・改装なども積極的に行っていく方針だ。

モバイル事業では、ますます高機能化が進むスマートフォンの販売スキル向上を目指すため社員教育を継続していくほか、必要に応じた販売チャネルの最適化や店舗への投資も継続して行うことで同業他社との差別化を図り、シェアの拡大を進めていく。また、ソリューション事業や決済サービス事業においても事業の拡大を行い、収益基盤の拡充を図りながら中長期的に持続的な成長を目指していく方針だ。なお、株主還元策としては、配当性向 30% 以上を目途として利益還元を実施していく方針を示している。2015 年 3 月期は前期並みの 35.0 円 (配当性向 33.2%) を予定している。

■ Check Point

- ・ 主力のモバイル事業は安定的な収益構造
- ・ 事業環境の回復傾向に鑑み、通期業績予想は据え置き
- ・ 配当性向は 30% 以上が目途、収益拡大に伴う増配に期待

業績推移



■ 会社概要

商社系の 2 社が合併し誕生、国内最大手の情報通信販売会社

(1) 会社沿革

ティーガイアは 2008 年 10 月に旧(株)エム・エス・コミュニケーションズ(住友商事<8053>、三菱商事<8058>系)と、旧(株)テレパーク(三井物産<8031>系)が合併して誕生した会社で、本合併により携帯電話販売及び代理店業務を中心とする国内最大手の情報通信販売会社となる。

合併後の主な沿革は表のとおりで、2010 年 8 月に中国の大手通信事業会社チャイナユニコムと代理店契約を結び、上海市内でチャイナユニコムの販売代理店事業を展開している。また、スマートフォンの普及に伴い、商品や料金プランの説明など店頭での顧客対応スキルが今まで以上に重要となってくるなかで、販売スタッフのレベル向上を目的とした社内教育・研修機関である TG アカデミーを 2012 年 4 月に開校したほか、スマートフォン向けアクセサリーショップ専門店も同年 11 月に開店するなど、携帯電話販売のリーディングカンパニーとして積極的な事業展開を進めている。

その他決済サービス事業では、コンビニエンスストアでのプリペイド携帯電話販売を契機に、この事業領域に参入。PIN(金額情報が紐付けられた認証番号)を主力商品として展開してきたが、2012 年 11 月にリアルカードを取り扱うギフトカードモールビジネスを国内で開始したことに続き、2013 年 11 月にはシンガポールでも子会社を設立し、ギフトカードの販売を開始した。また、クラウドサービスへのニーズの高まりを見据え、法人向けソリューション事業の拡充を目的に、クラウドで大容量データ伝送サービスを提供する日本ワムネット(株)の株式を 2014 年 3 月に取得し、連結子会社化している(出資比率 63.5%)。

なお、連結子会社は、携帯電話端末販売を展開する(株)TG 宮崎、天閣雅(上海)商貿有限公司、日本ワムネット、他 1 社の合計 4 社で構成されている。

沿革

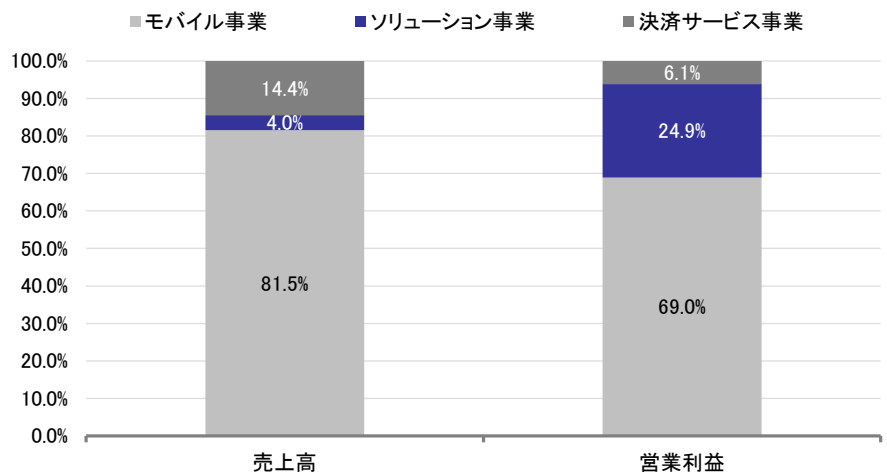
年月	主な沿革
2008年10月	エム・エス・コミュニケーションズとテレパークの対等合併により「ティーガイア」設立
2010年 8月	中国の通信会社チャイナユニコムと代理店契約を締結し、上海市に海外子会社「天閣雅(上海)商貿有限公司」を設立
2011年 6月	ギフトカードを活用した「カードモールビジネス」を開始
2012年 4月	社内教育・研修機関として「TG アカデミー」を開校
2012年11月	スマートフォン向けアクセサリショップ「Smart Labo」の展開を開始
2013年11月	シンガポールにギフトカードの販売を目的に、子会社「Advanced Star Link Pte. Ltd.」を設立
2014年 3月	日本ワムネットの発行株式数の 63.5% を取得し、連結子会社化

主力のモバイル事業は安定的な収益構造

(2) 事業概要

同社の事業セグメントは、コンシューマ向けの携帯電話等の販売及び代理店業務を主とするモバイル事業、法人向け携帯電話等の販売やソリューションサービスの提供、光回線サービス等の契約取次からなるソリューション事業、PIN やギフトカード等、近年利用者が急速に拡大しているインターネット上での決済手段である電子マネー商材の販売や海外事業からなる決済サービス事業他の 3 つの事業セグメントで構成される。グラフに見られるように、モバイル事業が売上高の約 8 割、営業利益の約 7 割を占めており、同社の主力事業となっている。事業別の概要を以下に説明する。

事業セグメント別構成比(14/3期)



○モバイル事業

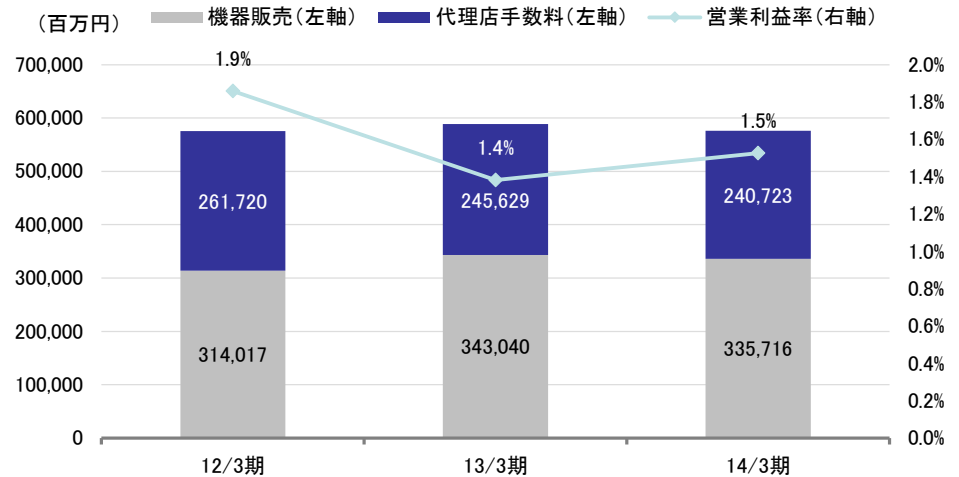
同社の主力事業であるモバイル事業は、主にコンシューマ向けの携帯電話等の通信サービスの契約取次と端末の販売事業となる。通信サービスの契約取次では NTT ドコモ <9437>、KDDI <9433> グループ、ソフトバンク <9984> グループ等との間で締結している代理店契約に基づき、契約取次・端末販売や顧客への継続的なサービス提供の対価として手数料を受け取るビジネスモデルであり、各キャリアとの契約に応じて、手数料率や手数料受取期間などが定められている。このため、携帯電話の販売のみに左右されない収益構造となっており、安定的なストック型のビジネスモデルとも言える。

2014 年 12 月 5 日 (金)

一方、携帯電話等の端末販売に関しては、各キャリアから仕入れた携帯電話を同社直営店にて顧客に販売するほか、同社グループの二次代理店や家電量販店等へ卸売販売も行っている。また、各種アクセサリに関しては、各メーカーや商社から商材を仕入れて、直営アクセサリショップやキャリアショップを中心とした直販に加え、代理店チャネルを活用した卸売を展開している。

モバイル事業の売上高は、キャリアから受け取る代理店手数料収入と機器販売に分かれ、構成比としては機器販売収入が約 58% を占めている。

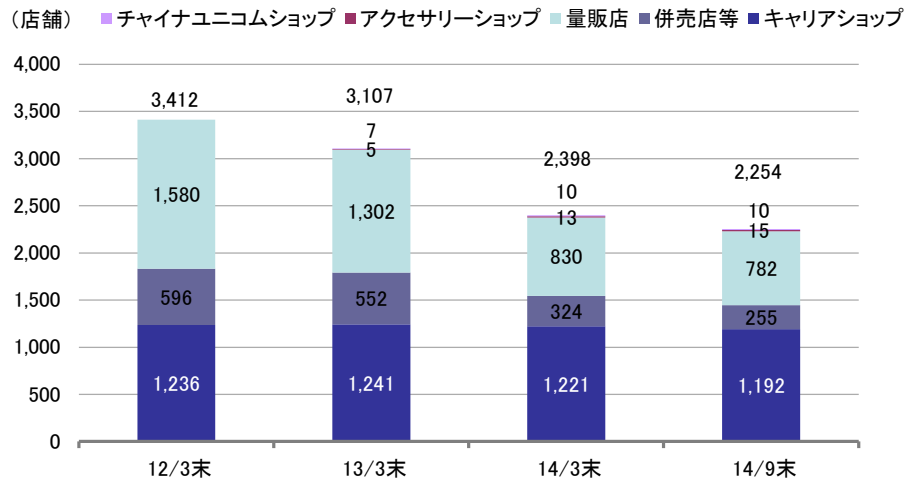
モバイル事業売上高と営業利益率



2014 年 9 月時点での販売拠点数は、二次代理店を含めて 2,254 店舗で、国内においては北海道から沖縄まで、全国に展開している。このうち、キャリアショップが 1,192 店舗、併売店（複数のキャリア端末を販売）が 255 店舗、量販店が 782 店舗、アクセサリショップが 15 店舗、中国におけるチャイナユニコムショップが 10 店舗となっており、国内では最大規模の拠点数を誇っている。なお、中国事業の損益に関しては、決済サービス事業他セグメントに含まれている。

グラフに見られるように、ここ数年は販売拠点数が減少傾向となっている。携帯電話は従来より説明商品であったが、近年のスマートフォンの浸透に伴い、ショップスタッフに求められる知識や販売スキルが更に専門化・高度化しており、販売チャネルの再編が進んでいることが背景にある。また、同社においても、採算を重視した販路最適化の推進により販売拠点数が適正化されてきており、結果的に収益性は向上している。なお、同社の直営店舗は 2014 年 9 月末時点で 279 店舗となっている。

販売店舗数



国内における携帯電話の販売台数は 2013 年度で 560 万台、業界シェアでは約 13% とトップとなっている。販売代理店業界はここ数年、大手企業による再編・集約化の動きが続いており、今後も M&A などによる寡占化が進む可能性がある。同社に次いでコネクシオ <9422> などが 300 万台強で続いている。同業他社であるコネクシオが主に NTT ドコモの端末を、光通信やベルパークが主にソフトバンクの端末を販売しているのに対して、同社は NTT ドコモ、au、ソフトバンクと主要キャリアの端末をバランス良く販売していることが特徴となっている。

ソリューション事業は日本ワムネットの子会社化でシナジー効果

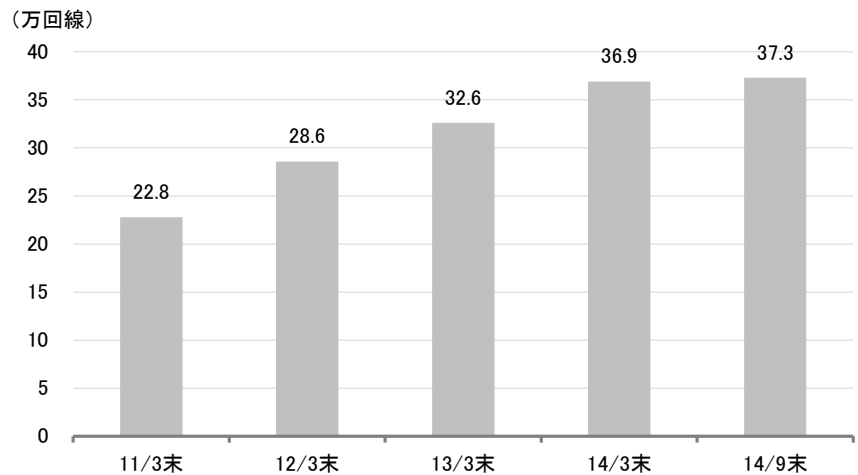
○ソリューション事業

ソリューション事業では、法人向けの携帯電話の販売や端末・回線管理サービス等のソリューションサービス、法人・個人に対する FTTH 等の光回線サービスの取次事業、2014 年 3 月に子会社化した日本ワムネットのクラウドを活用した大容量データ伝送サービスが含まれる。

このうち携帯電話販売に関してはモバイル事業とほぼ同様のビジネスモデルとなる。また、端末・回線管理サービスとは、スマートフォンやタブレット端末等、法人顧客で利用する様々な通信端末に関わる利用状況の管理、料金の精算、支払い代行業務などを、同社が提供する ASP「movino star (ムービーノスター)」で一括して提供するサービスとなる。2014 年 9 月時点での契約回線数は 37.3 万回線と順調に拡大している。

2014 年 12 月 5 日（金）

movino star 契約回線数



その他にも、通信デバイスの設定環境・情報の統合管理から盗難・紛失時の対応などセキュリティ対策に関わる MDM (Mobile Device Management) サービスや、キッティングサービス（購入後すぐに端末を使用できるよう、あらかじめ設定作業をするサービス）、ヘルプデスクやセキュリティデスクサービス、movino star サービスも含めたトータルパッケージサービス「T-GAIA Smart SUPPORT」も提供している。

一方、日本ワムネットが展開しているサービスは、大容量データを安全に社内外に伝送、共有、保管するクラウド型サービスとなる。このうち主力サービスである「GigaCC」は、2013 年度のオンラインファイル共有市場における物理ストレージ型オンラインファイル共有市場で、販売トップシェアとなった。同サービスは、企業間でのファイル送受信、共有を安全・確実に行うことができるツールとして国内の中堅・大企業を中心に多数採用されている。

日本ワムネットを子会社化したことによるシナジー効果として、両社の顧客基盤の相互活用、モバイルデバイスとクラウドサービスのセット販売や同社独自のパッケージ商品の開発・販売、人材交流による営業力、サポート力の強化などが期待される。

決済サービス事業他では電子マネー系商材及びギフトカードを販売

○決済サービス事業他

決済サービス事業とは、全国の主要コンビニエンスストア等を通じての PIN 販売システム※を利用した電子マネー系商材及びギフトカードの販売である。現在、販売拠点数としては PIN とギフトカードを合わせて約 5.1 万店舗（その他シンガポールが約 620 店舗）となっている。取扱商材は、Amazon、BitCashe のギフトカードのほか、PIN 商材では WebMoney、Visa ブランドの V プリカなどがある。

なお、ギフトカードと PIN 商材では売上の計上方法が異なっている。ギフトカードが事業者からの受取手数料のみを計上するのに対して、PIN 商材では取扱高全体（券面金額）を売上高として計上している。

その他事業としては、中国の大手通信キャリアであるチャイナユニコム（中国聯通）との代理店契約に基づくチャイナユニコムショップの展開や日系企業向けのソリューション事業、シンガポールでのギフトカード販売事業など海外事業が含まれている。

※ PIN (Personal Identification Number : 個人識別番号) 販売システム…インターネットで買い物をする際に、クレジットカードを使わずに PIN 情報を入力することで購入する電子決済システム。

■ 決算動向

2Q 業績は減収減益も会社計画は上振れか

(1) 2015 年 3 月期の第 2 四半期累計業績

11 月 11 日付で発表された 2015 年 3 月期の第 2 四半期 (4-9 月) 累計の連結業績は、売上高が前年同期比 13.8% 減の 287,348 百万円、営業利益は同 4.4% 減の 5,869 百万円、経常利益は同 4.6% 減の 5,838 百万円、四半期純利益は同 6.4% 減の 3,187 百万円となった。第 2 四半期累計の会社計画は非開示となっているものの、会社計画を上回る着地になったとみられる。

事業セグメント別で見ると、モバイル事業は売上高が前年同期比 12.6% 減の 231,363 百万円、営業利益が同 5.1% 増の 4,333 百万円となった。通信事業者の販売施策変更等に伴う駆け込み需要が発生した前第 4 四半期の反動で、第 1 四半期の携帯電話販売台数は弱含みに推移したものの、第 2 四半期以降は主要通信キャリアの新材料プランが出揃ったこともあって需要が回復、また 9 月には iPhone6 の発売効果も寄与して第 2 四半期の販売は堅調に推移した。更に、タブレット端末の販売台数は前年同期比約 1.5 倍、スマートフォン向けアクセサリ等の関連商材の売上高も同 1.2 倍と順調に拡大した。

ソリューション事業の売上高は前年同期比 8.1% 減の 13,274 百万円、営業利益は同 10.5% 減の 1,284 百万円となった。法人向け携帯電話の販売台数は前年同期に計上した大型受注の反動減もあり前年同期比 12.5% 減の 9.1 万台と減少したものの、キッティングサービスやヘルプデスクを始めとした各種ソリューションサービスが堅調に推移した。一方、FTTH など固定回線系商材はモバイルブロードバンドとの競争激化等により、第 1 四半期に続き低調に推移した。また、日本ワムネットの業績が全社に与える影響は限定的であるものの、利益面ではのれん費用も含めてプラスに寄与している模様。

決済サービス事業他の売上高は前年同期比 21.4% 減の 42,710 百万円、営業利益は同 56.5% 減の 252 百万円となった。決済サービス事業は、券面額を売上高とする PIN 商材から、受取手数料のみを売上計上するギフトカードに需要がシフトしていることに加え、一部商材の取扱いが減少したこともあり減収となった。また、取扱店舗数は PIN 系商材とギフトカードを合わせて約 5.1 万店舗と、主要コンビニエンスストアを中心に順調に拡大している。利益ベースでは中国やシンガポールでの事業展開における、先行投資負担等も減益要因となった。

事業環境の回復傾向に鑑み、通期業績予想は据え置き

(2) 2015 年 3 月期業績見通し

2015 年 3 月期の連結業績は売上高が前期比 1.8% 増の 720,000 百万円、営業利益が同 1.9% 増の 13,000 百万円、経常利益が同 1.1% 増の 12,800 百万円、当期純利益が同 6.1% 増の 7,250 百万円と期初計画を据え置いている。

事業別で見ると、モバイル事業の売上高は前期比横ばいの 571,000 百万円、営業利益は同 2.3% 減の 8,600 百万円となる見通し。携帯電話の販売台数は前期比 13 万台減の 525 万台を計画しているものの、タブレット端末やアクセサリ等の関連商材の販売強化により、売上高は前期並みを見込む。また、業務効率の向上やコストコントロールを徹底することで、営業利益率は 2% 台以上の水準を維持する見通しだ。

2014 年 12 月 5 日（金）

ソリューション事業の売上高は前期比 1.6% 増の 29,000 百万円、営業利益は同 2.1% 増の 3,250 百万円を見込む。法人向けスマートフォンやタブレット端末の拡販を推進していくほか、モバイルソリューションや日本ワムネットのクラウドサービスなどの売上拡大を進めていく。スマートデバイスの活用によって、企業の生産性向上をサポートするソリューションサービスプロバイダーとして、成長を推進していく方針だ。

決済サービス事業他の売上高は前期比 17.6% 増の 120,000 百万円、営業利益は同 47.8% 増の 1,150 百万円を見込む。

海外事業では、中国における 4G サービス開始や iPhone6 の発売開始を追い風に販売代理店の売上拡大を目指していく。同社が運営するチャイナユニコムショップでは、日本語や中国語だけでなく、ハングル語や英語などにも対応可能なマルチリンガルスタッフを揃えており、外国人向けの需要にも応えている。また、現地日系企業向けに回線管理業務のサポート体制強化等も図っていく。

一方、シンガポールのギフトカード販売では取扱い商材の拡充を図っており、取扱店舗数もさらに拡大していく予定だ。ギフトカードの販売単価は日本を上回る水準となっている模様で、順調な滑り出しと言えよう。

今後の海外事業に関しては、中国での携帯電話販売事業において、現状の 10 店舗体制を目処にスクラップ・アンド・ビルドを推進し、今後ではできるだけ早期に黒字化を目指していくことになる。

セグメント別業績の推移

(単位：百万円)

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期予	伸び率
セグメント別売上高					
モバイル事業	568,793	588,670	576,439	571,000	-0.9%
ソリューション事業	26,902	27,043	28,549	29,000	1.6%
決済サービス事業他	116,987	121,136	102,014	120,000	17.6%
合計	712,683	736,850	707,004	720,000	1.8%
セグメント別営業利益					
モバイル事業	10,569	8,137	8,799	8,600	-2.3%
ソリューション事業	3,054	2,560	3,182	3,250	2.1%
決済サービス事業他	1,249	1,109	778	1,150	47.8%
合計	14,873	11,087	12,760	13,000	1.9%
セグメント別営業利益率					
モバイル事業	1.9%	1.4%	1.5%	1.5%	
ソリューション事業	11.4%	9.5%	11.1%	11.2%	
決済サービス事業他	1.1%	0.9%	0.8%	1.0%	
合計	2.1%	1.5%	1.8%	1.8%	

○国内携帯電話の市場動向

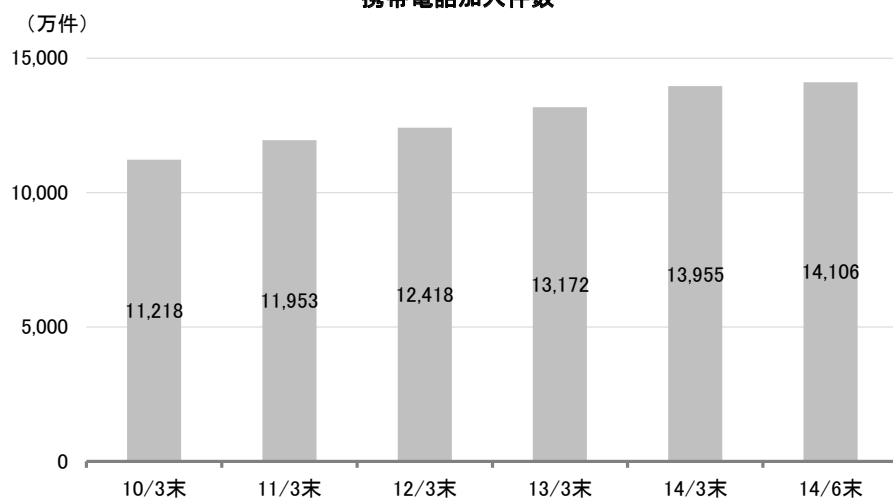
国内携帯電話の契約台数は 2014 年 9 月末で 1 億（4,293）万件と既に人口普及率では 100% を上回る水準となっている。にもかかわらず、拡大が続いているのは、法人需要やタブレットも含めて複数台所有者などが増加していることが要因と考えられる。特に、スマートフォンの累積契約比率が年々上昇しており、本年 9 月末時点で 50% を超え、今後は 6 割程度まで上昇するとみられており、フィーチャーフォンの減少が続くなか、スマートフォンに関しては年間出荷台数ベースで 3,000 万台程度とほぼ横ばい圏で推移している。

2014 年 12 月 5 日（金）

こうしたなかで、「SIM ロック解除」の義務化が 2015 年度から予定されている。「SIM ロック解除」とは、購入した端末にどのキャリアの SIM カード（電話番号などの識別情報が記録された IC カード）を挿入しても利用可能にすることである。「SIM ロック解除」がすべての端末で義務化されれば、キャリアを乗り換える際に、端末を買い替える必要がなくなり、買い替え需要にはマイナスの影響が出る恐れがある。ただ、そうなるとキャリアはユーザーの囲い込みができなくなり、販売奨励金の回収も困難になることから、端末の販売価格も高くなる可能性が高い。一方、当面は現行の「2 年縛り」（2 年間の継続利用を前提に販売価格を割り引く料金プラン）等の継続も検討されており、「SIM ロック解除」が義務化された際にも、販売台数への影響は限定的になるものとみられる。

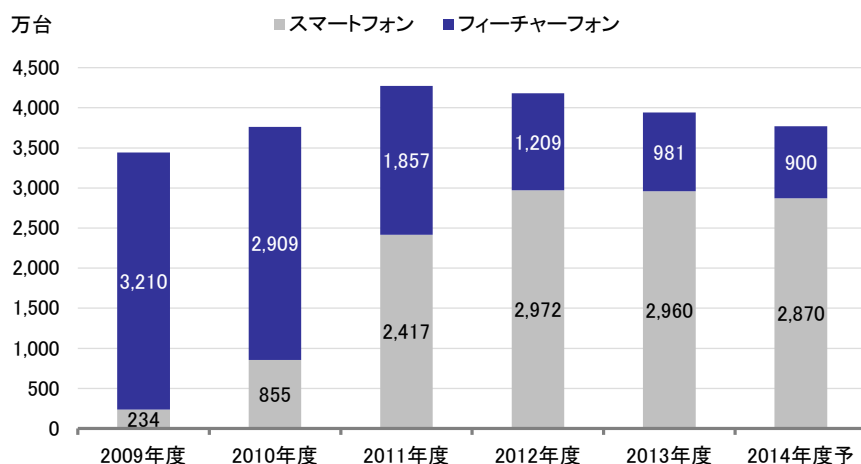
更に、NTT による光通信回線の卸売販売が解禁され、年内にも NTT 東日本、西日本ともに卸売を開始する予定となっている。au では既に KDDI の光通信回線と携帯電話、あるいは CATVなどを組み合わせた「セット割引」を導入しているが、NTT ドコモでも導入することが可能となる。2,254 店舗（2014 年 9 月末）の販売拠点のうち、ドコモショップは 282 店舗（うち直営店 171 店舗）となるが、光回線販売のセット販売が可能となることで、同社にとっては手数料収入の拡大が期待されよう。

携帯電話加入件数



出所：電気通信事業協会

携帯電話販売台数



出所：MM総研

○TG アカデミーによる店舗収益力の強化

こうした市場環境の変化を同社ではビジネスチャンスとして捉え、2,254 店舗に上る販売拠点のバリューアップを図りながら、更なる成長を目指していく方針だ。スマートフォンの高機能化やタブレット端末、光回線などとのセット割引販売など、販売スタッフは今まで以上の知識を要求され、社員一人ひとりのスキルアップが店舗収益力向上のカギを握ってくるものと予想される。

同社では 2012 年 4 月に開校した研修・教育機関「TG アカデミー」による研修・教育プログラム充実させることによって、業務品質の向上を進めており、競合他社との差別化戦略の 1 つとしている。また、TG アカデミーの取り組みにより現場の販売スタッフの定着率を高め、収益力の向上を進めるねらいもある。ここ最近ではスマートフォンの操作方法の説明や初期設定、関連アプリの説明など、顧客 1 人当たりに対する接客時間が長くなっているほか、必要とされる情報量も多くなったことで、TG アカデミー設立前は、販売スタッフの離職率が高止まりしていた。離職率を引き下げただけでも、店舗の生産性向上の効果は大きいとみられる。現在、販売スタッフは 5,000 人を上回る規模となっているが、定着率を高めるだけで新規スタッフ採用に係るコストや教育研修にかかるコストの抑制等が可能となる。

TG アカデミーでは専属トレーナーを約 280 名まで養成しており、既に直営店においては 1 店舗 1 名体制を構築している。研修は、入社後の経験や職位に応じて体系化されたプログラムとなっている。研修では、商品の基礎知識から顧客対応マニュアル、また顧客ニーズに合わせた関連商材を含めた商品提案ノウハウなどを習得する。同社では今後、直営店だけでなく同社グループの二次代理店等でも、TG アカデミーを通じた業務品質の向上を推進していく計画となっている。

○スマートフォン向けアクセサリ商材を強化

スマートフォンの普及によって、アクセサリ商材の市場も拡大が続いている。こうしたなか、同社でもアクセサリ専門ショップ「Smart Labo」の展開を 2012 年 11 月より開始し、現在は後述の EC サイトや「AppBank Store」を含めて 15 店舗を出店、早期に 20 店舗以上に拡大していく計画となっている。また、EC サイト「Smart Labo Online」も今 4 月にオープンし、オムニチャネル戦略を推進している。そのほか、Apple 製品の専門アクセサリショップを運営する AppBank Store(株)との共同運営で「AppBank Store」も、新宿や原宿でオープンしている。

アクセサリショップの売上高としては現在、全社のアクセサリ商材の 1 割程度を占めていると見られており、まだ黒字化していない店舗もあるものの、今後の成長が期待される。

○ソリューション事業

ソリューション事業では、シンプルな機能のフィーチャーフォンの一定需要があるほか、iPad などのタブレットの導入も含めたソリューションサービスを展開していく。企業においては、スマートフォンやタブレット端末などスマートデバイスを活用することで、生産性向上につなげている企業も多く、今後もスマートデバイスの需要は拡大していくものと予想される。

同社の場合は回線付き端末販売に加え、Wi-Fi 限定モデルの販売やキッキングサービスも含めた販売など豊富なサービスメニューを提案できることが強みとなっている。サービス開始当初は商社系のグループ企業が顧客の大半を占めていたが、最近では中小企業なども顧客として開拓が進むなど、幅広い顧客層にサービスを提供している。

○ 決済サービス事業

決済サービス事業では EC 市場の拡大とともに、クレジットカードを決済手段として使えないユーザー、もしくはインターネット上にクレジットカード情報を入力したくないユーザー向けに Amazon や BitCash などといった大手事業者のギフトカードおよび PIN 商材の需要が今後も堅調に推移することが見込まれ、コンビニエンスストア以外にも取扱店舗網を拡充していく方針となっている。

○ M&A 戦略について

携帯電話販売業界はここ数年、大手販売会社による集約化の動きが続いており、今後もスマートフォンの普及に伴うショップ店頭での業務負荷増大や、端末価格上昇による資金負担の増加が想定される。この結果現在、420 社強ある国内の販売会社（一次代理店）は再編・集約化されていく可能性が高いと言え、業界トップを走る同社においてもシナジー効果や投資価値の見込める案件に関しては前向きに検討していく方針を示している。業界シェアとしては現在 13% だが、将来的には更なるシェアアップを目指している。

■ 財務状況と株主還元策

今後は有利子負債を減少し筋肉質の財務体質構築を目指す

(1) 財務状況

2014 年 9 月末の財務状況は、総資産が前期末比 51,112 百万円減の 148,519 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では売上債権が前期末比 30,287 百万円減、商品が 13,596 百万円減、未収入金が 5,288 百万円減となった。また、固定資産ではのれんが 803 百万円減少している。減少要因の大半は季節要因によるもので、例年 3 月末に販売が集中するため売掛金や商品、未収入金などが高くなる傾向にある。ちなみに、2013 年 9 月末との比較で見ると流動資産は 3,740 百万円の増加となっている。商品が 7,463 百万円減少した一方で、売上債権が 5,734 百万円、未収入金が 6,140 百万円増加している。これは 9 月末にかけて、iPhone6 の販売が急増したことが要因とみられる。

同様に、負債も前期末比では 53,158 百万円減の 122,759 百万円となっており、主に有利子負債が 30,350 百万円減、買掛金が 17,148 百万円減となっている。2013 年 9 月末比では 8,097 百万円の増加で、内訳では買掛金が 5,912 百万円、未払金が 5,562 百万円それぞれ増加した一方で、有利子負債は 3,127 百万円の減少となっている。

主要経営指標で見ると、安全性を示す流動比率や自己資本比率、有利子負債比率などは改善傾向にある。自己資本比率で 20% 以下、有利子負債比率で 200% 前後の水準と有利子負債の水準が大きいように見えるが、前述したように 3 月末が最も資金需要が旺盛な時期であり、運転資金として借入金を調達していることを考えると、特に過大な水準とみる必要はないと考える。実際、同社の金融費用は年間で 200 百万前後の水準であり、10,000 百万円を上回る営業利益の水準から考えると経営に与える影響は軽微だ。とはいえ、有利子負債の削減そのものは着実に進めていく方針で、筋肉質の財務体質を作り上げていくことを目指している。また同時に、在庫の適正化や利益増などによって増加したキャッシュでショップへの投資や新規事業、教育投資などへの資金にも振り向けていきたい考えだ。

一方、収益性指標を見ると、ROE では 20% 以上と高水準で推移しており、資本効率の高い水準にあると言える。今後は売上高営業利益率の向上が経営課題となつてこよう。



ティーガイア

3738 東証 1 部

2014 年 12 月 5 日 (金)

連結貸借対照表

(単位：百万円)

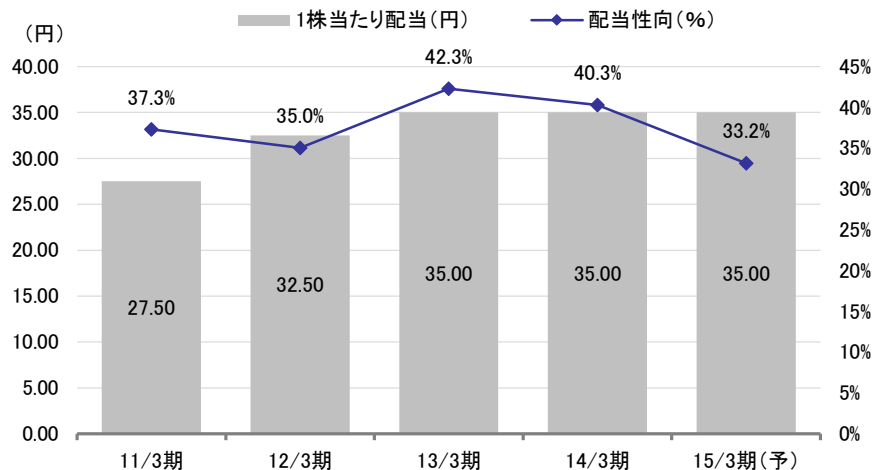
	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期 2Q	増減額
流動資産	189,867	184,875	183,266	132,727	-50,539
（現預金）	1,766	1,997	3,490	2,172	-1,318
（商品）	54,304	49,783	45,146	31,549	-13,596
固定資産	18,366	16,362	16,364	15,791	-573
総資産	208,233	201,238	199,631	148,519	-51,112
流動負債	165,871	148,512	163,466	108,419	-55,047
固定負債	14,311	24,548	12,450	14,340	1,890
（有利子負債）	50,523	55,490	50,934	20,584	-30,350
負債合計	180,183	173,061	175,917	122,759	-53,158
純資産合計	28,050	28,177	23,713	25,760	2,047
負債純資産合計					
<安全性>					
流動比率（流動資産÷流動負債）	114.5%	124.5%	112.1%	122.4%	
自己資本比率（自己資本÷総資産）	13.5%	14.0%	11.8%	17.2%	
有利子負債比率（有利子負債÷自己資本）	180.1%	196.9%	215.9%	80.4%	
<収益性>					
ROA（経常利益÷総資産）	7.1%	5.7%	6.3%		
ROE（純利益÷自己資本）	28.3%	23.4%	26.4%		
売上高営業利益率	2.1%	1.6%	1.8%		

配当性向は 30% 以上が目途、収益拡大に伴う増配に期待

(2) 株主還元策

株主還元策としては、配当による利益還元を中心に実施している。配当水準に関しては、業績の進展状況に応じて、将来の事業展開と経営基盤の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、配当性向 30% 以上を目途として決定していく方針を示している。2015 年 3 月期に関しては前期比横ばいの 35.0 円（配当性向 33.2%）を予定しており、今後も収益の拡大とともに増配が期待される。

1株当たり配当金と配当性向



※2012年10月1日付で1→200株の株式分割を実施



ティーガイア

3738 東証 1 部

2014 年 12 月 5 日 (金)

損益計算書

(百万円、%)

	11/3 期	12/3 期 連結	13/3 期 連結	14/3 期 連結	15/3 期予 連結
売上高	595,217	712,683	736,850	707,004	720,000
(対前期比)	5.2	19.7	3.4	-4.1	1.8
売上原価	533,933	646,859	670,169	643,694	655,000
(対売上比)	89.7	90.8	91.0	91.1	91.0
販管費	46,759	50,950	54,873	50,550	52,000
(対売上比)	7.9	7.1	7.4	7.1	7.2
営業利益	14,524	14,873	11,807	12,760	13,000
(対前期比)	-4.4	2.4	-20.6	8.1	1.9
(対売上比)	2.4	2.1	1.6	1.8	1.8
営業外収益	71	178	135	122	-
受取利息・配当金	6	7	8	7	-
その他	65	171	127	115	-
営業外費用	200	207	250	217	-
支払利息・割引料	170	197	230	198	-
その他	28	9	20	19	-
経常利益	14,395	14,843	11,691	12,665	12,800
(対前期比)	-3.8	3.1	-21.2	8.3	1.1
(対売上比)	2.4	2.1	1.6	1.8	1.8
特別利益	79	10	6	106	-
特別損失	674	63	127	122	-
税引前利益	13,801	14,790	11,570	12,649	-
(対前期比)	-7.0	7.2	-21.8	9.3	-
(対売上比)	2.3	2.1	1.6	1.8	-
法人税等	6,246	6,857	4,983	5,813	-
(実効税率)	45.3	46.4	43.1	46.0	-
当期純利益	7,554	7,933	6,586	6,835	7,250
(対前期比)	-7.1	5.0	-17.0	3.8	6.1
(対売上比)	1.3	1.1	0.9	1.0	1.0
1 株当たり利益 (円)	73.71	92.75	82.77	86.74	105.52
1 株当たり配当 (円)	27.5	32.5	35.0	35.0	35.0
1 株当たり純資産 (円)	347.77	332.80	356.89	343.41	-
配当性向 (%)	37.3	35.0	42.3	40.3	33.2

ディスクレーマー（免責条項）

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・加工することは強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・譲渡することは強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