

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ティア

2485 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 12 月 25 日 (火)

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. 2018年9月期業績概要	01
2. 2019年9月期業績見通し	01
3. 中期経営計画と公募増資の狙い	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	09
1. 2018年9月期の業績概要	09
2. 事業セグメント別動向	12
3. 財務状況と経営指標	14
■ 今後の見通し	15
1. 2019年9月期の業績見通し	15
2. 中期経営計画	17
3. 中長期の成長見通し	20
■ 株主還元策	21
■ 情報セキュリティ対策	21

■ 要約

2019 年 9 月期以降、出店ペースを加速化していく方針

ティア <2485> は、名古屋を地盤に葬儀会館「ティア」を運営しており、「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、「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。2018 年 9 月末時点の店舗数は 102 店舗（直営 57 店舗、FC45 店舗）で、名古屋を中心とした中部圏に加え関西圏、首都圏で FC を含めて展開している。2016 年より東京都内で、サロンタイプの店舗で出店を開始している。取扱葬儀件数は FC を含めて年間 1.4 万件を超え、名古屋市内の市場シェアは 24% と第 2 位となっている。

1. 2018 年 9 月期の業績概要

2018 年 9 月期の連結業績は、売上高で前期比 8.5% 増の 12,311 百万円、経常利益で同 9.7% 増の 1,300 百万円となり、売上高は上場来 12 期連続増収、経常利益は 7 期連続の増益となった。既存店の葬儀単価が前期比 2.0% 減と低下したものの、葬儀件数が同 5.7% 増と順調に増加したことに加え、新規出店効果（前期末比で会館 3 店舗、サロン 3 店舗）が増収要因となった。直営店全体の葬儀件数で見ると、前期比 11.9% 増とここ数年では最も高い成長率だった。利益面では、人件費や広告宣伝費が増加したものの、増収効果や各種業務の内製化、取扱商品の見直し等による原価率改善が増益要因となり、売上高経常利益率で前期比 0.2 ポイント上昇の 10.6% と過去最高水準を達成した。

2. 2019 年 9 月期業績見通し

2019 年 9 月期の連結業績は売上高で前期比 4.7% 増の 12,885 百万円と増収が続くものの、経常利益で同 18.5% 減の 1,060 百万円と減益を計画している。直営の新規出店を 10 店舗（前期末比で会館 7 店舗増、サロン 3 店舗増）と加速するほか、将来の成長に向けた事業基盤構築のため「THRC（TEAR Human Resources Center）」を開設（2019 年 4 月稼働予定、設備投資額 3 億円）、新卒採用者数も 2018 年春の 17 名から 2019 年春は 40 名と大幅増員を予定するなど、人財関連投資を積極的に実施することが要因だ。同社は、これら投資に伴う非連続的なコスト増要因として 264 百万円を見込んでいる。なお、直営店の葬儀件数は前期比 6.1% 増、既存店ベースで同 1.6% 増、葬儀単価は同 0.5% 減を前提としており、費用面も含めて業績計画は保守的なものになっていると弊社では見ている。

要約

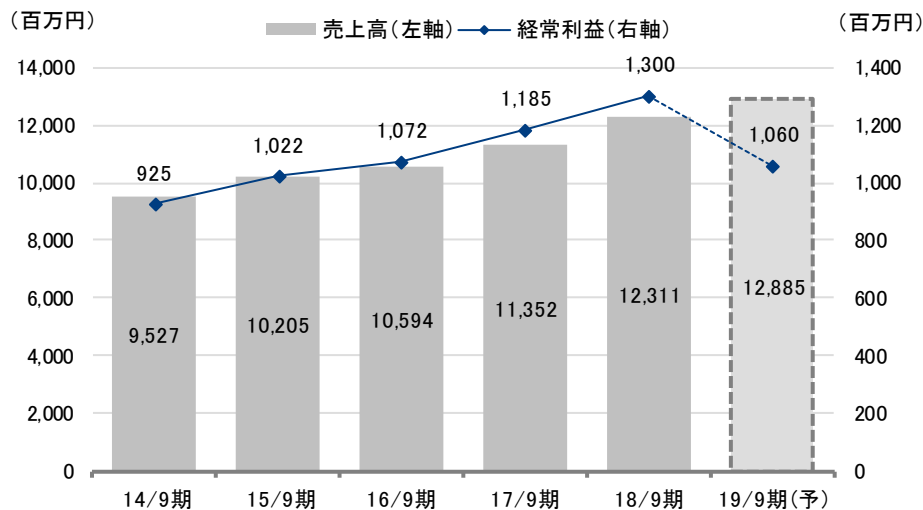
3. 中期経営計画と公募増資の狙い

新たに発表した中期3ヶ年計画では、最終年度となる2021年9月期に連結売上高14,600百万円、経常利益1,370百万円を目標として掲げた、従来よりも出店ペースを加速する計画となっている。新規出店（直営）については従来、会館、サロンでそれぞれ年間3店舗を計画していたが、今回は会館7店舗、サロン3店舗とし会館の出店を加速していくことになる。なかでも、名古屋での葬儀件数トップシェアを目指すべく、同エリアでの出店を強化していく。このため3年間で100名の新卒採用を計画、初年度は人件費等の先行投資負担がかかるため減益となるが、2年目以降は増収増益基調に転じる見通しだ。人財投資を積極化し事業基盤を強化することで出店を加速化していく。また、FC事業についても新規契約企業の獲得を進めていく方針だ。なお、同社は2018年12月に公募増資により約14億円を調達したが、今回の増資の目的は中部地区での店舗投資や、東京でのサロン型店舗の収益化を確実にし店舗展開を進めていくための投資に加えて、次期成長フェーズに向けた事業基盤を構築することが目的となっている。長期的には全国に「ティア」ブランドを展開していくことを目標としており、同社の成長ポテンシャルは大きいと言える。

Key Points

- ・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
- ・2020年9月期以降は増収効果で2ケタ増益ペースとなる見通し
- ・全国シェアはまだ1%程度、シェア拡大による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

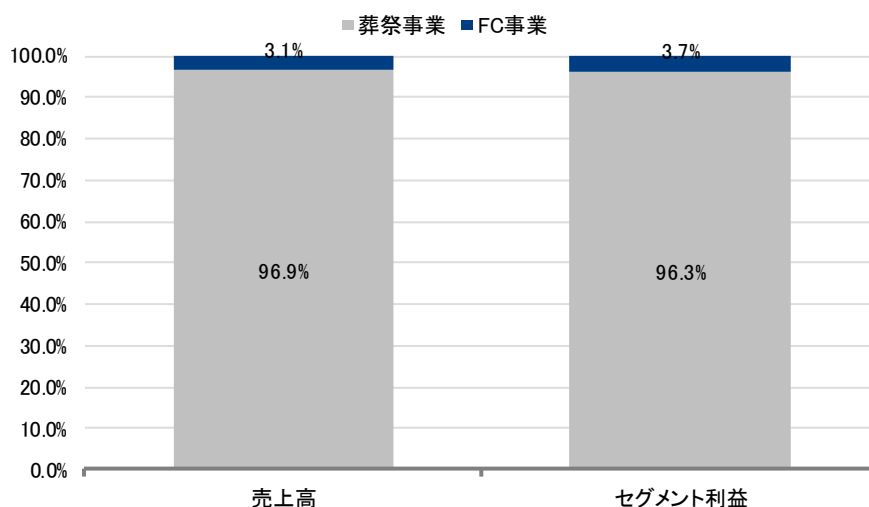
1. 事業内容

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96%以上を占めており、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。

事業セグメント別構成比(18/9期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

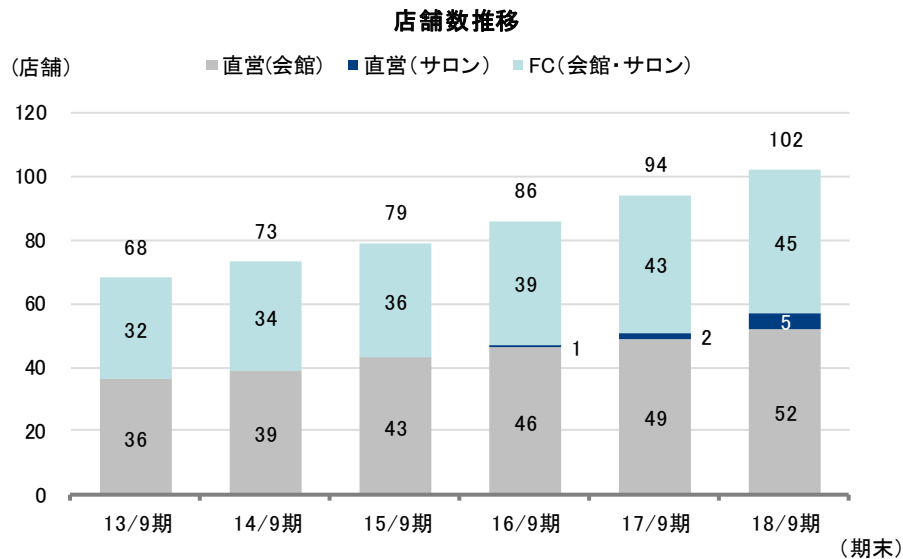
事業概要

なお、同社は2017年5月に、湯灌サービス及びメイク納棺の業務を行う(株)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だけとなるため売上高の影響はないが、関連業務を内製化すること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を引き上げていく計画となっている。2018年9月期における名古屋市内での内製化率は6割となっている。

名古屋での斎場利用シェアは24%を超え、トップシェアも射程圏内に入る

2. 店舗数の推移

店舗数は、2018年9月期末時点で直営店が57店舗(うち、サロン5店舗)、FC店が45店舗の合計102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28店舗、名古屋市内を除く愛知県で19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5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。



出所：決算短信よりフィスコ作成

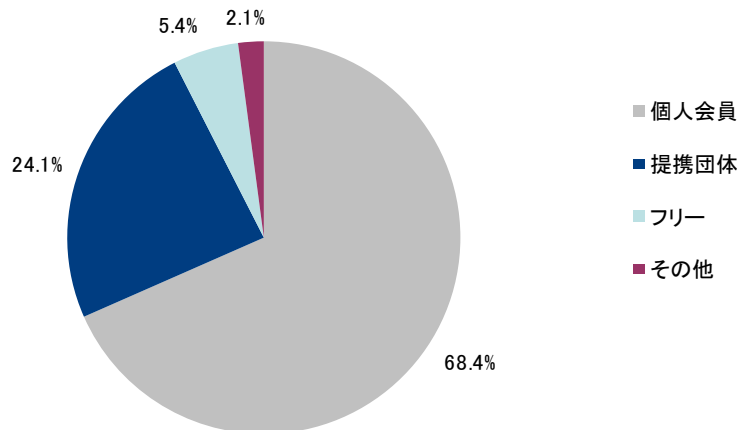
将来の見込み顧客となる個人会員、 提携団体数が年間 2 万件を超えるペースで拡大中

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。2018 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 68.4%、提携団体が 24.1%、フリー客が 5.4%、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が 90% 以上を占めている。

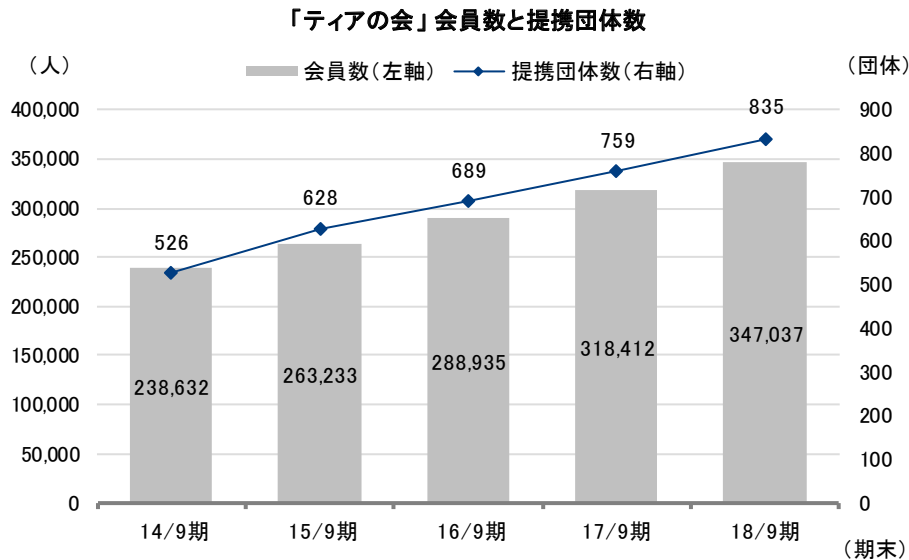
「ティアの会」は入会金を支払うことにより、会員特別価格で葬儀や葬儀後の法要、香典返しなどを利用できるほか、全国 1 万ヶ所以上の施設において利用できる「会員優待サービス」や「生き方応援ポイント」「保険サービス」「ラストメッセージサービス」といった各種特典や割引サービスを受けられる同社独自の会員システムとなる。会員数は 2018 年 9 月末で延べ 34 万 7,037 人となり、年間 2 万人を超えるペースで会員数が拡大している。会員は将来の見込み顧客となるため、今後の収益動向を示す重要な先行指標と言える。また、提携団体とは「ティアの会」と同等のサービスが受けられる法人、施設との団体契約を指す。提携団体数についても 2018 年 9 月末時点で 835 団体と増加傾向が続いている。

葬儀売上高顧客別内訳(18/9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

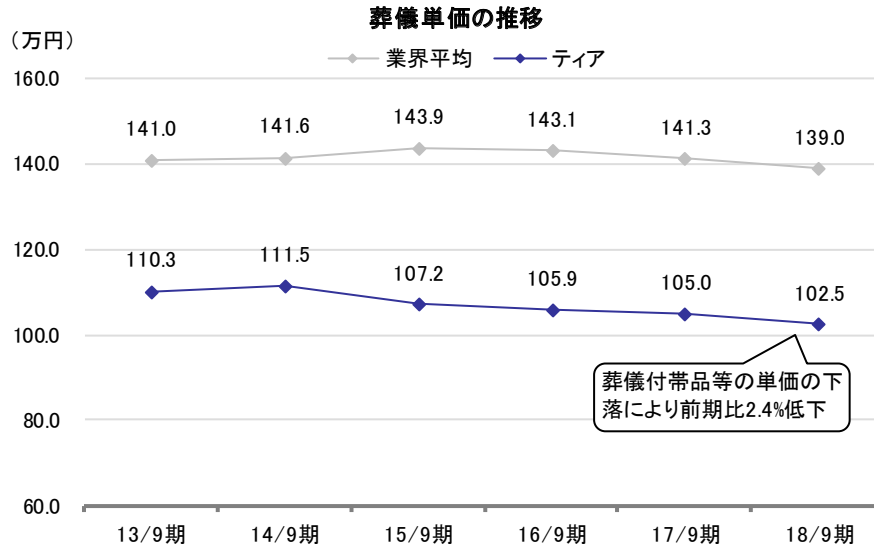
適正な料金プランと高品質なサービス、ドミナント出店により成長を継続、「THRC」の新設により人財教育の更なる強化に取り組む

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140万円前後であるのに対して、同社は102万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月期以降は祭壇単価や葬儀付帯品等の下落が低下要因となっている。

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」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」及び会社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新規出店により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改修する店舗も増えている）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、家族葬のニーズが増えていることもあり、家族葬専用ホールも 2018 年 9 月より名古屋市内で初めて出店した（ティア千代田橋）。基本フォーマットは建坪 60 坪（平屋 1 階建て）で収容人員 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り、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となる。敷地面積も小さいため（コンビニエンスストア程度）、従来よりも出店候補地が見つかりやすいといったメリットがある。そのほか、東京都内では葬儀会館ではなく葬儀相談サロンでの展開を進めている。東京都内で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、式場を自社で用意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。

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

事業概要

(2) 同社の強み

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 6 ヶ月間、中途入社社員でも 1～2 ヶ月間は新人研修期間として葬祭・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 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」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。

なお、同社では人財教育の充実を図るべく教育専用施設「THRC」を本社隣接地に開設、2019 年 4 月からの稼働を予定している（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 階はコールセンター部門、3～4 階が研修施設となっている（5 階の用途は未定）。教育施設ではモデル葬儀式場を新たに整備し、模擬体験を行うことで従来よりも質の高い教育研修を行うことが可能となる。教育プログラムを充実させることで、人財の早期育成が可能となるだけでなく、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している。

同社は成長を実現していくための経営課題として人財の育成を掲げ、教育システムの改善・向上を図ってきた。具体的には、2016 年までは新人研修期間を 2 ヶ月として、その後は現場での OJT に委ねてきたが、離職率が年間で約 5 割と高かったことが課題であった。離職率の高い要因として、葬儀業に対する理解度が低いまま現場へ配属されたことが一因と考え、2017 年から新人研修プログラムを充実させ、研修期間を 8 ヶ月（2018 年より 6 ヶ月）と長くした結果、離職率が 3 割以下に低下するなど、一定の効果が得られた格好となっている。「THRC」の稼働によって、より充実した研修プログラムを受け理解度を高めることができれば、更なる離職率の低下と人員増加により、出店ペースを加速していくことが可能となる。

業績動向

2018 年 9 月期は葬儀件数の増加と原価率改善で連続増収増益に

1. 2018 年 9 月期の業績概要

2018 年 9 月期の連結業績は、売上高が前期比 8.5% 増の 12,311 百万円、営業利益が同 11.1% 増の 1,323 百万円、経常利益が同 9.7% 増の 1,300 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 11.9% 増の 896 百万円となり、売上高は上場後 12 期連続の増収、利益ベースではいずれも 7 期連続の増益となり、過去最高業績を連続更新した。また、会社計画比でも売上高、利益とも若干上回って着地した。

業績動向

2018年9月期連結業績

(単位：百万円)

	17/9期			18/9期			
	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	11,352	-	12,270	12,311	-	8.5%	0.3%
売上原価	7,059	62.2%	7,484	7,471	60.7%	5.8%	-0.2%
販管費	3,101	27.3%	3,506	3,516	28.6%	13.4%	0.3%
営業利益	1,190	10.5%	1,275	1,323	10.8%	11.1%	3.8%
経常利益	1,185	10.4%	1,260	1,300	10.6%	9.7%	3.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	801	7.1%	840	896	7.3%	11.9%	6.7%
直営既存店 (前期比)							
葬儀売上高	2.9%		4.1%	3.6%			-0.5pt
葬儀件数	3.6%		3.4%	5.7%			2.3pt
葬儀単価	-0.7%		0.7%	-2.0%			-2.7pt

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2018年9月期における新規出店は直営で6店舗（名古屋市内2店舗、愛知県1店舗、東京都3店舗）、FCで2店舗（岐阜県2店舗）となり、9月末の会館数は直営店が57店舗、FC店が45店舗の合計102店舗となった。また、既存会館の改修工事も2店舗で行い、設備投資額は646百万円（前期は998百万円）となった。期初計画比では直営店が予定どおりの出店となったが、FC店舗については4店舗未達に終わった。

核家族化や葬儀規模の縮小等を背景に葬儀単価は前期比2.4%低下したものの、葬儀件数が直営、FC合計で前期比9.9%増の14,795件、うち直営店で同11.9%増の10,248件（会社計画9,903件）と順調に拡大したことが増収増益要因となった。同期間における国内全体の葬儀件数伸び率は1.7%増※となっており、業界平均を上回る成長が続いている。

※ 経済産業省で集計している「特定サービス産業動態調査報告書」に基づく同期間の葬儀施行件数。

売上高の主な増減要因を見ると、既存店の葬儀件数増加で547百万円、新店の稼働で599百万円、FC売上高で43百万円の増収要因となった一方、既存店の葬儀単価下落で203百万円の減収要因となった。また、経常利益の増減要因を見ると、増収効果で362百万円、売上原価低減で184百万円の増益要因となった一方、人件費の増加で196百万円、広告宣伝費の増加で141百万円、その他経費増で94百万円の減益要因となった。

売上原価率は前期比1.5ポイント改善の60.7%となった。内訳を見ると、商品原価率で2.2ポイント、雑費率で0.3ポイント改善し、労務費率が逆に0.9ポイント上昇している。主に名古屋エリアにおける霊柩業務や納棺業務等の内製化を進めたこと、取扱商品の見直しを行ったことなどが商品原価率の改善要因となっており、内製化による人件費増が労務費率のアップにつながっている。全体で見れば内製化を進めたことが原価率の低減につながったと見ることができる。

また、販管費率については前期比1.3ポイント上昇の28.6%となった。主に中長期の出店を見据えた人財確保により、人件費が196百万円増加したほか、東京都内への出店拡大に伴い同エリアを中心にインターネット広告やイベント開催等の広告宣伝費が141百万円増加したことが上昇要因となっている。この結果、売上高営業利益率は前期比0.3ポイント上昇の10.8%となった。

業績動向

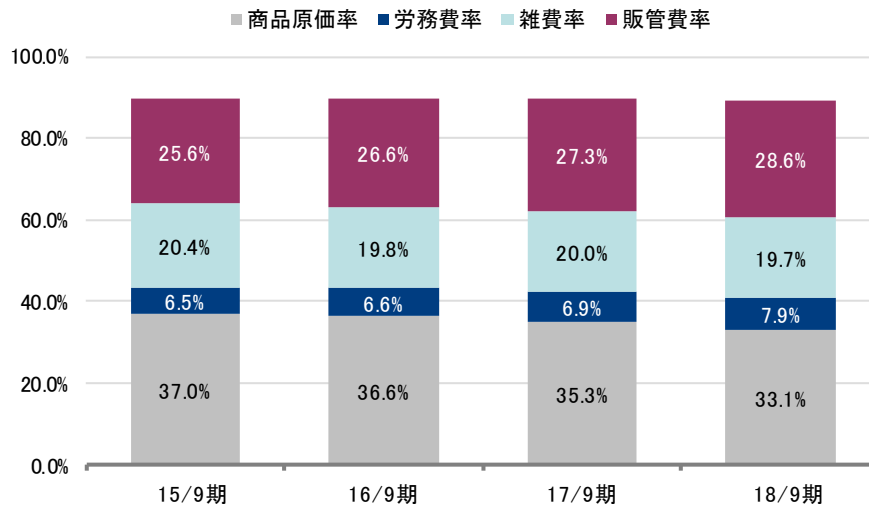
会社計画比で見ると、売上高については葬儀単価の下落により既存店売上高が計画比 67 百万円の減収となったほか、FC 店舗も出店計画未達により同 22 百万円の減収となったものの、直営新店の葬儀件数が計画を上回り、売上高で同 131 百万円の増収となったことが上振れ要因となった。また、経常利益は広告宣伝費が計画比で 53 百万円、その他経費が同 30 百万円それぞれ上回ったが、売上総利益で同 57 百万円の増益となったほか、人件費も同 67 百万円下回ったことが増益要因となった。人件費については当初計画よりも採用数が少なかったことが減額要因となっている。

2018/9 期 前期比増減分析

		(単位：百万円)	
売上高増減	959	経常利益増減	115
既存店の葬儀件数増による増収	547	売上増収による増益	362
既存店の葬儀単価減による減収	-203	売上原価低減による増益	184
既存店その他売上高の減収	-21	人件費増加による減益	-196
新店稼働による増収	599	広告宣伝費の増加	-141
FC 売上高の増収	43	その他経費の増減	-94
その他売上高の増減	-6		

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

中部、関西、首都圏といずれも葬儀件数は2ケタ成長

2. 事業セグメント別動向

(1) 葬祭事業

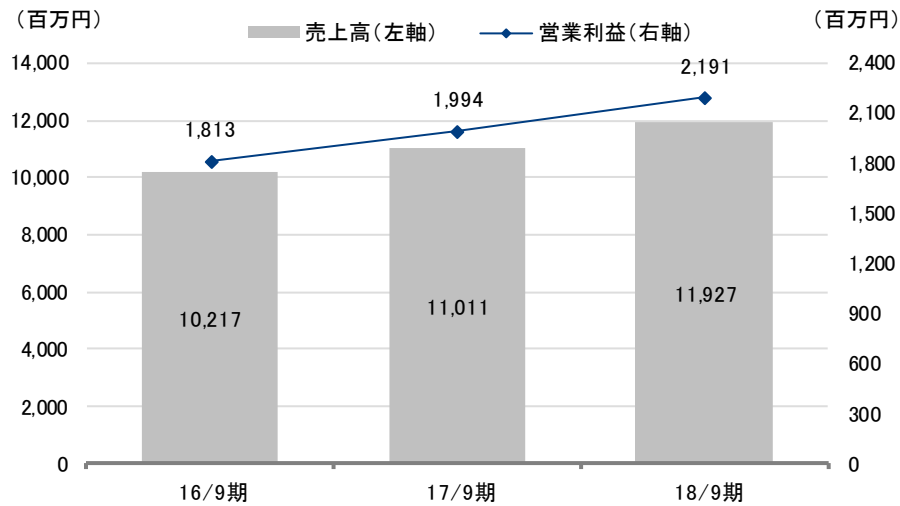
葬祭事業の売上高は前期比8.3%増の11,927百万円、営業利益は同9.9%増の2,191百万円と増収増益基調が続いた。前述したとおり、葬儀単価の下落はあったものの、葬儀件数が既存店で着実に増加したことに加え、新店稼働効果によって前期比11.9%増の10,248件と順調に拡大したことが増収要因となった。葬儀件数については出店増効果により每期増加を続けているが、10%を超える増加率となったのは2010年9月期以来のこととなる(直近5年間の平均成長率は8.6%)。会館での各種イベントや提携団体・企業向けの営業活動などを継続することで、「ティアの会」会員数の獲得に注力してきた成果が出ていると思われる。

エリア別でも地盤の名古屋市内を含めた愛知県で増加したほか、関西圏(3店舗)、首都圏(7店舗、うち5店舗はサロン型店舗)についてもそれぞれ2ケタ増と好調に推移した。このうち、関西圏については店舗数こそ変わらないものの、2016年より専任の事業部長を配置するなど営業体制の強化を図った効果が引き続き出ており、収益率も中部エリアと同等水準まで向上している。一方、首都圏についても、埼玉の2店舗が着実に収益貢献している。東京都内で出店しているサロン型店舗については第1号店となる日暮里店(2016年8月出店)がようやく月次損益ベースで黒字化する水準までなってきた段階で、まだ広告宣伝費等を積極的に投下し認知度の向上を図る段階にあるとの認識だ。東京都内店舗における広告宣伝費率は売上高の約2割を占めており、全社平均の7%台と比較するとまだ高水準であり先行投資期間であることがうかがえる。認知度向上施策としては、インターネット広告に加えて各店舗において各種イベント(カルチャーイベントや葬儀に関する勉強会等)を定期的に行っている。

直営店の平均葬儀単価については102.5万円と前期比2.4%減となり4期連続の下落となった。内訳を見ると、祭壇単価は0.5%増と4期ぶりに上昇したものの、葬儀付帯品が1.1%、供花・供物が1.7%の押し下げ要因となった。名古屋市内において90万円台の商品プランを投入し、シェアの拡大に取り組んだことや、家族葬などの小規模層が増加していることも一因と考えられる。料金プラン別の売上構成比で見ると、50万円以下が前期比6ポイント上昇し、51~100万円帯が7ポイント低下、100万円以上が4ポイント上昇(他祭壇なしプランが2ポイント低下)といったように、同社のなかでも2極化する傾向が見て取れる。同社は家族葬や小規模葬のニーズが増加していることもあり、2018年9月に初めて家族葬専用ホール「ティア千代田橋」(名古屋市内)を出店しており、今後も同形態の出店を強化していく方針となっている。

業績動向

葬祭事業

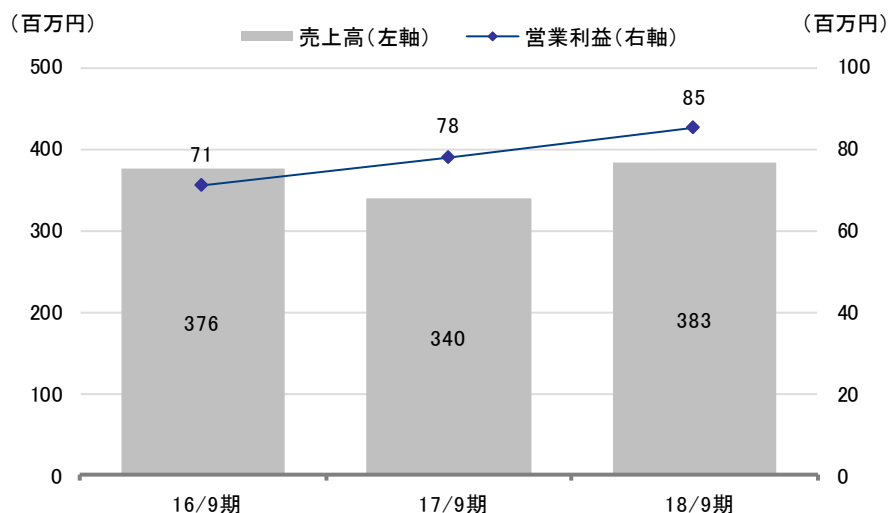


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) FC事業

FC事業の売上高は前期比12.7%増の383百万円、営業利益は同9.9%増の85百万円となった。FC店舗数が前期比2店舗増（岐阜県2店舗）の45店舗となり、ロイヤリティ収入や物品販売が増加した。FC店舗の葬儀件数は前期比5.6%増の4,547件となっており、各エリアで順調に増加している。また、新規クライアントの開発についても積極的に取り組んでいる。

FC事業



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

有利子負債の削減と自己資本の増加により財務体質の改善が進む

3. 財務状況と経営指標

2018年9月期の財務状況を見ると、総資産は前期末比967百万円増加の11,958百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現預金が同366百万円増加し、固定資産では新規出店に伴い有形固定資産が同494百万円増加した。

一方、負債は前期末比204百万円増加の4,973百万円となった。有利子負債が435百万円減少した一方で、未払金が164百万円、資産除去債務が214百万円、リース債務が121百万円、未払法人税等が41百万円増加したことによる。また、純資産は同763百万円増加の6,984百万円となった。配当金の支払いで182百万円流出したが、親会社株主に帰属する当期純利益896百万円の計上により利益剰余金が増加した。また、役員等への譲渡制限付株式報酬として新株式を4.25万株発行しており、それに伴い資本金が25百万円、資本剰余金が24百万円増加している。

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1.8ポイント上昇の58.4%、有利子負債比率が同11.0ポイント低下の33.1%とそれぞれ改善傾向が続いており、財務の健全性が向上していることがうかがえる。また、収益性についてもROA、ROE、売上高営業利益率ともに前期から上昇している。ROEに関しては前期比0.7ポイント上昇したが、要因分解すると、総資産回転率や財務レバレッジは前期から若干低下したものの、売上高純利益率が同0.2ポイント上昇したことが、ROEの上昇要因となった。

貸借対照表

(単位：百万円)

	15/9期	16/9期	17/9期	18/9期	増減額
流動資産	2,334	1,943	2,341	2,858	516
(現預金)	1,812	1,442	1,758	2,125	366
固定資産	7,802	8,125	8,648	9,100	451
総資産	10,137	10,069	10,990	11,958	967
流動負債	2,481	2,178	2,193	2,432	239
固定負債	2,685	2,330	2,575	2,540	-35
負債合計	5,166	4,508	4,769	4,973	204
(有利子負債)	3,278	2,676	2,746	2,311	-435
純資産	4,970	5,561	6,221	6,984	763
経営指標					
自己資本比率	49.0%	55.2%	56.6%	58.4%	1.8pt
有利子負債比率	66.0%	48.1%	44.1%	33.1%	-11.0pt
(収益性)					
ROA	10.7%	10.6%	10.8%	11.3%	0.5pt
ROE	15.8%	13.5%	12.9%	13.6%	0.7pt
売上高営業利益率	10.6%	10.3%	10.5%	10.8%	0.3pt
(ROE分解)					
総資産回転率(倍)	1.07	1.05	1.03	1.03	-0.00
財務レバレッジ(倍)	2.31	1.92	1.76	1.72	-0.04
売上高純利益率	6.4%	6.7%	7.1%	7.3%	0.2pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019年9月期は人財投資を積極的に行い、 成長加速に向けた事業基盤の構築に注力する

1. 2019年9月期の業績見通し

2019年9月期の連結業績は、売上高が前期比4.7%増の12,885百万円、営業利益が同16.9%減の1,100百万円、経常利益が同18.5%減の1,060百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同21.9%減の700百万円と増収減益を見込んでいる。

売上高については既存店が前期比1.1%増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。直営の葬儀件数は前期比6.1%増の10,877件、うち既存店ベースの葬儀件数は同1.6%増、葬儀単価は同0.5%減を見込んでいる。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、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。売上高の増収を見込む一方で、利益については今後の成長加速に向けた事業基盤を強化するため、人財投資を積極的に行う予定にしており、一時的に減益を見込んでいる。

新規出店は直営会館7店舗、サロン3店舗、FC7店舗の合計17店舗を計画している。このうち、既にオープン時期が決定している店舗は、家族葬専用ホール「ティア猪高」（名古屋市、2018年11月）、サロン「ティア根津」（東京都文京区、2018年11月）、FC店「ティア座間」（神奈川県座間市、2019年3月）の3店となる。

2019年9月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	18/9期		19/9期		
	通期実績	対売上比	通期計画	対売上比	前期比
売上高	12,311	-	12,885	-	4.7%
売上原価	7,471	60.7%	7,855	61.0%	5.2%
販管費	3,516	28.6%	3,929	30.5%	11.8%
営業利益	1,323	10.7%	1,100	8.5%	-16.9%
経常利益	1,300	10.6%	1,060	8.2%	-18.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	896	7.3%	700	5.4%	-21.9%
1株当たり利益(円)	44.39	-	34.64	-	-
前提条件		前期比			前期比
直営店舗数	57	6店舗	67	-	10店舗
直営葬儀件数(件)	10,248	11.9%	10,877	-	6.1%
既存店売上高	-	3.6%	-	-	1.1%
既存店葬儀件数	-	5.7%	-	-	1.6%
既存店葬儀単価	-	-2.0%	-	-	-0.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2019年9月期業績の増減要因の内訳について見ると、売上高は既存店の増収で105百万円、新店稼働で402百万円、FC事業の増収で64百万円を見込んでいる。また、経常利益は増収効果で225百万円の増益となるものの、人件費の増加で250百万円、広告宣伝費の増加で66百万円、その他経費（減価償却費等）の増加で149百万円の減益要因となる。なお、費用増のうち264百万円は非連続的な費用増要因となる。

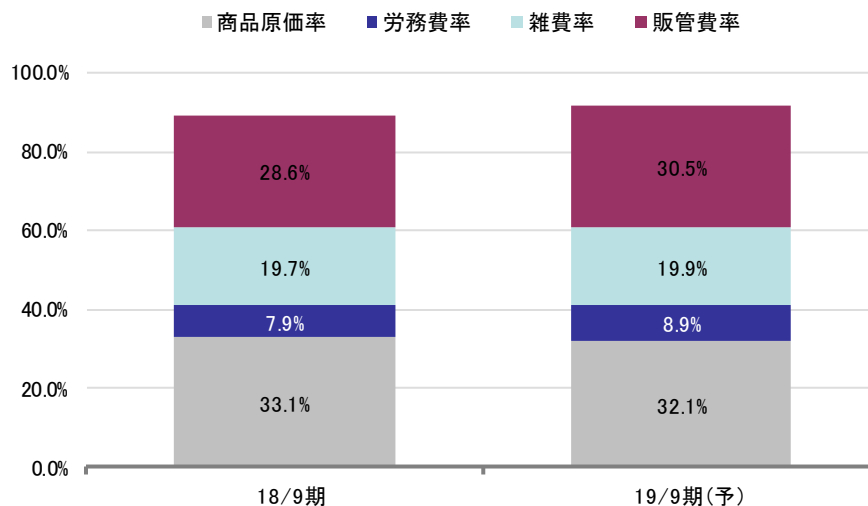
売上原価率は前期比0.3ポイント上昇の61.0%を見込む。このうち、商品原価率については車両業務や湯灌・納棺業務の内製化に続いて、セレモニアシスタントや供花等の内製化にも取り組んでいく予定で同1.0ポイント低下するが、業務内製化や新規出店の加速に伴い労務費率が同1.1ポイント、雑費率が同0.2ポイント上昇する。また、販管費率も前期比1.9ポイント上昇の30.5%を見込んでいる。新卒40名の採用見込みにより人件費が増加するほか、人材教育施設「THRC」の開設に伴う経費増やWebマーケティング強化による広告宣伝費の増加、基幹システムの改修に伴う修繕費用の増加などが販管費率の上昇要因となる。なお、新卒採用人員については11月末時点で35名となっており、人件費については保守的な見積となっている。

2019/9期業績予想の前期比増減要因

		(単位：百万円)	
売上高増減	573	経常利益増減	-240
既存店の増収	105	売上増収による増益	225
新店稼働による増収	402	人件費増加による減益	-250
FC売上高の増収	64	広告宣伝費の増加	-66
その他売上高の増減	0	その他経費の増減	-149

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



2020年9月期以降は増収効果で2ケタ増益ペースとなる見通し

2. 中期経営計画

同社は新たな3ヶ年の中期経営計画を発表した。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、重点戦略としては、1) 直営会館と葬儀相談サロンの出店加速と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いるが、今回は人財教育体制の強化により、成長に向けた事業基盤を構築することで、出店ペースを従来よりも加速していく方針を打ち出したことが注目点となる。

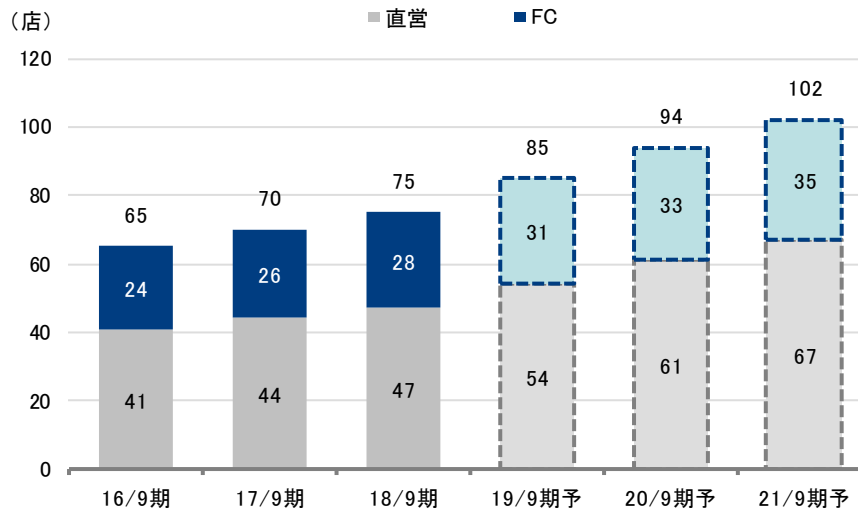
(1) 出店戦略及び営業戦略

年間の出店ペースは直営会館で7店舗(3年目は6店舗)、サロンで3店舗、FC店舗で7店舗を計画している。前回の中期経営計画では直営会館で3店舗、サロンで3店舗、FC店舗で5~6店舗としていたため、直営会館とFC店舗の出店ペースを加速することになる。FC店舗については既存クライアントの出店だけでなく、新規クライアントを開拓することで店舗を増やしていく。一方、直営会館についてはすべて名古屋を中心とした愛知県内での出店を計画しており、なかでも家族葬専用ホールを中心に店舗を出していく方針としている。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。また、名古屋市内については現在、斎場シェアで2番手に位置しているが、出店増によってトップシェアを目指していく考えだ。なお、既存会館のユーザビリティ向上に向けて、年間2店舗ペースで改修工事も行っていく予定にしている。

一方、関西圏については収益性が向上してきたことで、出店できる環境になりつつあるが、当面は愛知県内での出店に注力するため、既存会館における稼働率向上に向け営業強化を継続していく方針となっている。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ドミナント出店を進めていく計画で、各種イベントの開催やWebマーケティングを強化しながら認知度の向上を図り、収益化を目指して行くことになる。サロン店舗については現在、5店舗を2人の正社員とパートスタッフで運営しているが、今後は店舗数が拡大していくこともあって人員体制の整備も進めていく計画となっている。

今後の見通し

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

(2) 人材採用・育成戦略

人材投資については、PDCA サイクルにのっとった採用計画により3年間で100名の新卒採用を計画している(初年度40名、2年目40名、3年目20名)。また、教育体制の強化を目的に新たに専用の教育研修施設「THRC」を開設し、2019年春からの稼働を予定している。前述したとおり、模擬式場を使って教育研修を行うなど教育プログラムを拡充し、6ヶ月間の教育研修による早期育成と離職防止に取り組んでいく。中期計画における新卒採用計画は離職率50%でも今後の出店ペースを維持できる水準となっている。ただ、直近2年間は教育研修プログラムの見直しにより、離職率を30%以下に抑制することができており、今後も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)。

なお、2019年春の新卒採用から東京での採用活動も開始しており、内定者35名中5名が東京での採用となった。インターンシップの開催や学校への定期訪問、合同企業説明会への参加等を積極的に行うことで、今後も採用力を強化していく方針となっている。

(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物流センターの効率化も推進していく。葬儀付帯業務としては、セレモニーアシスタントや供花などの内製化にも取り組み始めている。また、物流面では家族葬や小規模葬などの増加などに対応すべく、小型トラックでの効率的な配送などに取り組んでいく。

一方、M&Aについ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の成長エンジンにできるよう、M&A案件の定量的な基準を明確化し、買収案件に対する検討プロセスの迅速化を図っていく。

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、2021年9月期に売上高14,600百万円、経常利益1,370百万円、親会社株主に帰属する当期純利益900百万円を掲げている。出店ペースの加速化や「THRC」の開設、人員体制の強化などによる固定費増により、2019年9月期に一旦、減益となるものの、2020年9月期以降は利益ペースでも2ケタ増益に転じ、2021年9月期に再度、過去最高益を更新することになる。

売上計画の前提として、2020年9月期以降は既存店売上高を2019年9月期予想と同額とした上で、新店の稼働による増収効果を見込んでいる保守的な前提となっている。同様に経費についても2020年9月期以降の既存店を2019年9月期予想と同額とした上で、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。

なお、同社は2018年12月に公募増資実施により約14億円を調達したが、今回の増資の目的は中部地区での店舗投資や、東京でのサロン型店舗の収益化を確実にし店舗展開を進めていくための投資に加えて、次期成長フェーズに向けた事業基盤、財務基盤を構築することが目的となっている。今後、M&Aを推進していくに当たっては財務基盤を充実させることも重要となってくるためだ。M&A交渉では、財務基盤が充実している企業の方が交渉がスムーズに進みやすいほか、大型案件の場合には借入金などを活用してM&A費用に充当するケースも想定され、機動的に資金を調達できる体制（自己資本の充実）を整えておくことが重要となり、今回の増資はその布石とも言える。

中期経営計画

(単位：百万円)

	18/9期	19/9期予	20/9期予	21/9期予
売上高	12,311	12,885	13,755	14,600
前期比	8.5%	4.7%	6.8%	6.1%
営業利益	1,323	1,100	1,210	1,370
前期比	11.1%	-16.9%	10.0%	13.2%
経常利益	1,300	1,060	1,205	1,370
前期比	9.7%	-18.5%	13.7%	13.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	896	700	795	900
前期比	11.9%	-21.9%	13.6%	13.2%
葬儀件数(直営のみ)	10,248	10,877	11,802	12,738
前期比	11.9%	6.1%	8.5%	7.9%
出店数(店)	8	17	17	16
うち、直営会館	3	7	7	6
うち、直営サロン	3	3	3	3
うち、FC	2	7	7	7
期末店舗数	102	119	136	152
うち、直営会館	52	59	66	72
うち、直営サロン	5	8	11	14
うち、FC店舗	45	52	59	66
設備投資(百万円)	646	1,140	902	812
新卒採用計画(人)	17	40	40	20

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

全国シェアはまだ1%程度、 シェア拡大による成長ポテンシャルは大きい

3. 中長期の成長見通し

2022年9月期以降については、中長期目標である200店舗体制の早期実現を目指して行くことになる。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、サロンモデルの確立と収益拡大、愛知県外の進出エリアにおける会館の出店再開、FCクライアント開発と拠点数の増大に取り組んでいく方針となっており、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ていくことを目標としている。

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。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いるほどだ。「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。実際、関西エリアや埼玉県では着実にシェアを拡大している。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%程度で、今後の出店数増加とシェア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。

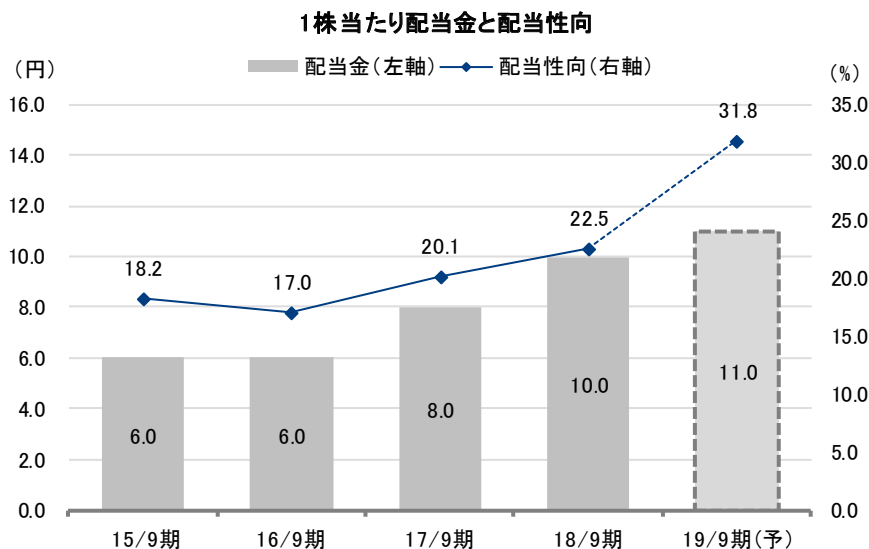
事業リスクとしては、葬儀単価の動向が挙げられる。核家族化や少子化の進展により葬儀も家族葬など小規模に済ませるケースが増加傾向にあり、今後も葬儀単価の下落傾向が続くものと予想される。実際、同社の葬儀単価も4期連続で低下している。こうした市場環境の変化に対応していくため、同社でも2018年秋より家族葬専用ホールの出店を開始している。今後は出店ペースを加速することによって単価下落を葬儀件数の増加で吸収し、成長を続けていくものと予想される。

株主還元策

2019年9月期は減益予想だが3期連続の増配を予定

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。2019年9月期に関しては減益予想となっているものの、1株当たり配当金は前期比1.0円増配の11.0円（配当性向31.8%）と3期連続の増配を予定している。2020年9月期以降の収益成長に対する自信の表れとも見て取れる。

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：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