

2013年12月17日（火）

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

■過去最高業績を更新、首都圏での展開に注目

ティア<2485>は、名古屋を地盤に葬儀会館「ティア」を運営する。「葬儀費用の完全開示」「適正な葬儀費用」を業界に先駆けて提唱し、顧客の支持を拡大。2013年9月末時点で直営とFC含めて68店舗を中部、関西エリアで展開、前期より首都圏にも初進出した。

2013年9月期の業績は、売上高が前期比6.7%増、経常利益が同6.0%増となり2期連続で最高業績を更新した。新規出店に伴う増収効果や、仕入商品のコストダウンを進めたことが増益につながった。また、業界全体で葬儀価格の低価格化が進むなかで、同社は葬儀単価が前期比0.1%減とほぼ横ばい水準を確保したことも寄与した。

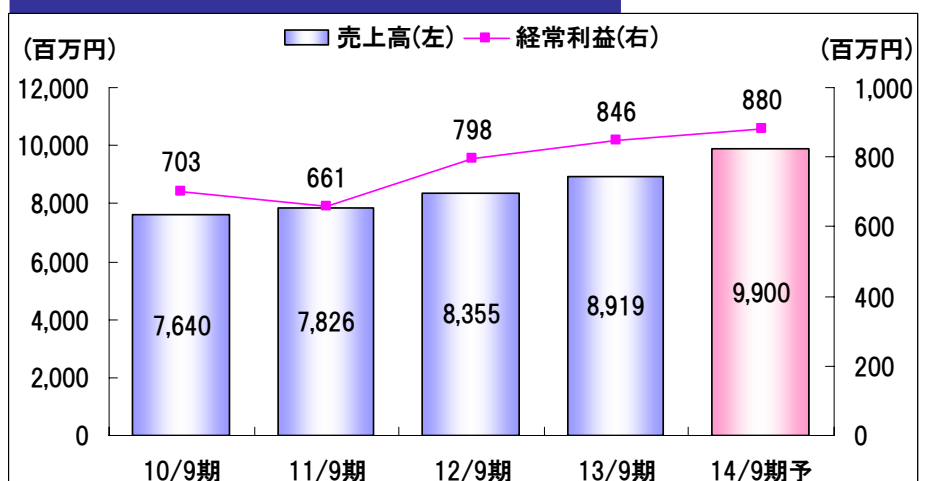
2014年9月期の業績計画は、売上高が前期比11.0%増、経常利益が同4.0%増と増収増益が続く見通し。新規出店は直営とFC含めて10店舗と前期の6店舗から加速し、2ケタ台の増収を目指す。経常利益の伸び率が鈍化するの、事業拡大に伴う積極的な人員増強で、人件費の増加を見込んでいるため。ただ、同計画には退職者分の影響額は織り込まれていないため、保守的な数値と言えよう。

前期から進出した埼玉ではドミナント展開を進めていくと同時に、法人団体契約を結びながら葬儀件数の拡大につなげていく戦略だ。また、FC展開も視野に入れている。首都圏における展開はまだ緒に就いたばかりで、ブランド力の浸透を図っていくことが今後の課題となる。そのなかで、同社の顧客目線に立った真心あるサービスは、首都圏でも顧客の支持を獲得していく可能性が高いと弊社ではみている。中期的な成長のキーポイントとなる首都圏において、シェア拡大に向けた今後の動きが注目されよう。

■Check Point

- ・13年9月期は7期連続の増収と2期連続の過去最高益を達成
- ・営業エリアはまだ限定的、今後の業績拡大余地は大きい
- ・配当金と優待制度で株主数増加に注力、一部上場基準に迫る

売上高・経常利益の推移



■ 事業概要

名古屋を地盤として葬儀会館「ティア」を運営

同社は1997年に設立された。名古屋を地盤とした葬儀会館「ティア」を運営する。会社のスローガンである「日本で一番『ありがとう』と言われる葬儀社」を目指すために、社長自らが定期的に社員研修を行い、また、メディアにも数多く登場するなど認知度の向上にも努めている。

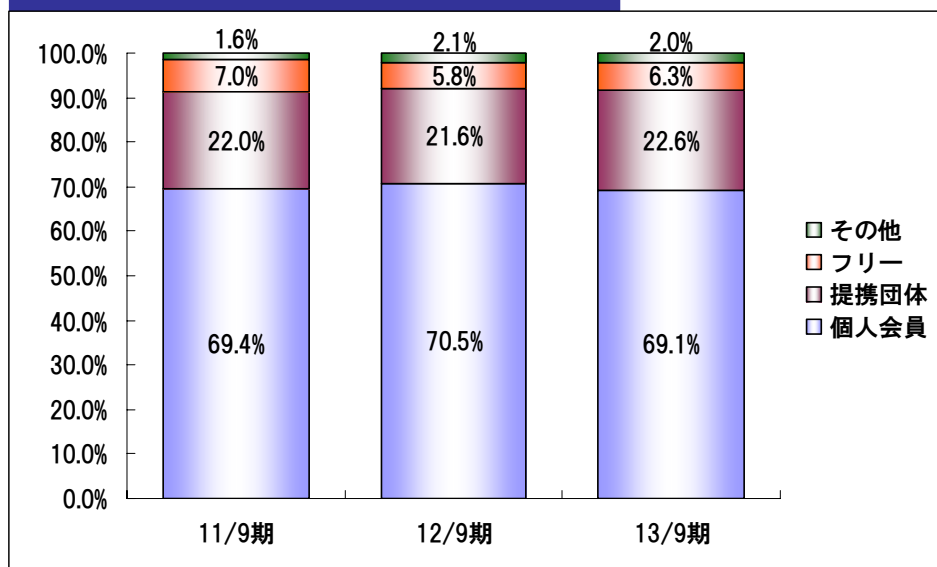
(1) 事業内容

同社の事業は葬儀・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）ビジネスからなる。事業セグメント別では葬祭事業と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97%以上を葬祭事業で占めており、FC事業の収益に与えるインパクトはまだ小さい。

葬祭事業では、「日本で一番『ありがとう』と言われる葬儀社」を目指して、「ティアの会」会員数の増加と、法人や提携団体の営業を積極的に推進している。営業範囲は名古屋市内を中心に展開しているほか、大阪や埼玉など3大都市圏への進出も進めている。

顧客は主に個人で、直営の葬儀会館のほか自宅、寺院、公民館等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。葬儀売上高の顧客別構成比はグラフの通りで、「ティアの会」に加入する個人会員が69.1%、提携団体が22.6%、フリー客が6.3%、その他が2.0%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9割以上を占めている。なお、葬儀で用いられる祭壇や棺、葬儀付帯品などは主に中国から仕入れており、コストコントロールに努めている。

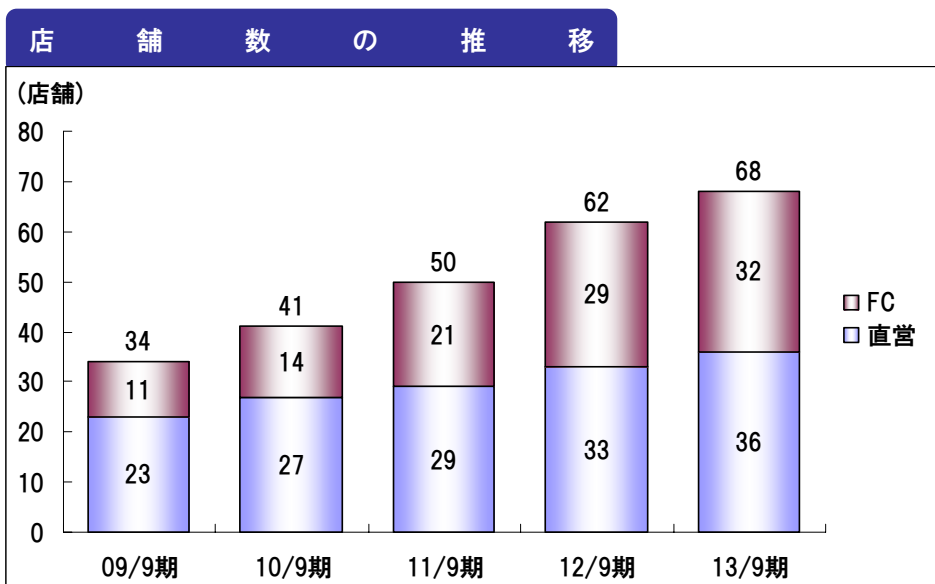
葬儀売上高の顧客別構成比の推移



■事業概要

一方、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までトータルにサポートしている。同事業の売上高のなかには、加盟時に支払う加盟金（2百万円）や出店申込金（3百万円）、ロイヤリティ収入（売上高の約3%）のほか、社員に対する教育サービス料が含まれている。

店舗数は2013年9月末時点で直営店36店舗、FC店32店舗の計68店舗と順調に拡大している。地域別では、直営店は愛知県32店舗、大阪府2店舗、埼玉県2店舗となっており、FC店では大阪府12店舗、愛知県8店舗、岐阜県8店舗、三重県3店舗、和歌山県1店舗となっている。FC契約は8社と結んでおり、最も店舗数を多く展開しているのが南海電鉄<9044>の子会社であるグリーンサポートで、13店舗となっている。電鉄会社の子会社であるため駅付近の遊休土地の有効活用が図れることもあって、事業展開を進めている。



2013年9月期の出店地域

直営店	店舗数	FC店契約会社	店舗数	展開地域
名古屋市内	20	グリーンサポート ※1	13	大阪、和歌山
愛知県（名古屋市内以外）	12	天翔苑	6	岐阜
大阪府	2	エスケーアイマネージメント ※2	5	愛知、三重
埼玉県	2	ふなやす	2	岐阜
直営店小計	36	月昇天	2	愛知
FC店	店舗数	大丸石材産業	1	愛知
愛知県（名古屋市内以外）	8	豊蓮	1	愛知
三重県	3	アルファ	2	三重
岐阜県	8			
大阪府	12			
和歌山県	1			
FC店小計	32			
総合計	68			

※1：グリーンサポートは南海電鉄<9044>の子会社
 ※2：エスケーアイマネージメントはエスケーアイ<9446>の子会社

出所：会社決算説明会資料より作成



■事業概要

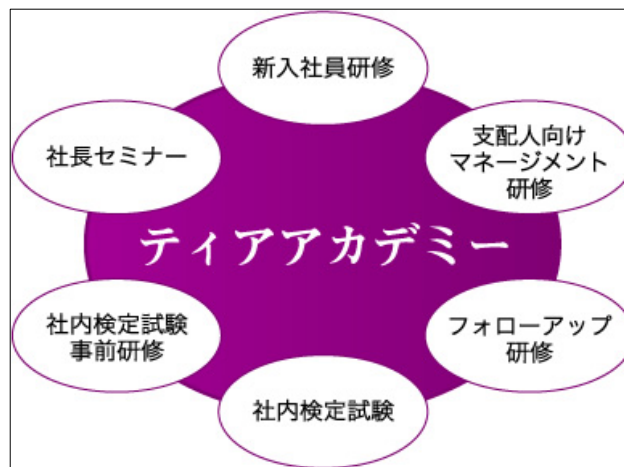
他社に真似のできない徳育的観点からの独自の教育システム

(2) 特徴・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り、かつFC展開も含めて多店舗展開を加速化していることにある。また、社長自らが年150本を超える講演活動を行っているほか、テレビ・雑誌のインタビューにも積極的に応じるなど、広告宣伝の旗振り役になっていることも特徴と言えよう。

強みとしては他社に真似のできない人財（人材）教育システムが挙げられる。同社の人財教育システムは「ティアアカデミー」と呼ばれ、新卒入社社員は入社後3ヶ月間、中途入社社員でも1~2ヶ月間は葬祭・宗教知識、葬儀施行技術等の専門分野に加え、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が義務付けられており、葬祭業である前に「究極のサービス業」であること、「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うなど、実践的な育成メニューを組んでいる。また、客観的な判断基準として社内検定試験を実施し、6段階で評価することにより、個々の社員の能力を把握できるようにしており、こうした教育システムが同社の質の高いサービスを作り上げているとも言える。教育システムに関しては他社が真似のできない部分であり、同社の競争力を支える源泉ともなっている。

ティアアカデミー



出所：会社HPより引用

理念教育



■決算動向

13年9月期は7期連続の増収と2期連続の過去最高益を達成

(1) 2013年9月期の業績概要

2013年11月11日付で発表された2013年9月期（2012年10月1日-2013年9月30日）の業績は、売上高が前期比6.7%増の8,919百万円、営業利益が同8.1%増の939百万円、経常利益が同6.0%増の846百万円、当期純利益が同23.5%増の517百万円となった。

「明瞭な価格体系による葬儀費用の明確化」「徹底した人財教育によるサービスの向上」「ドミナント出店による利便性の向上」を戦略の基本方針とし、直営・FC出店による徹底した差別化戦略を展開した結果、売上高は上場来7期連続の増収を達成し、営業利益、経常利益、当期純利益は揃って2期連続で過去最高益を更新した。

2013年9月期の業績概要

(単位：百万円)

	12/9期		13/9期				
	実績	対売上比	期初計画	実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	8,355	-	9,130	8,919	-	6.7%	-2.3%
売上原価	5,569	66.6%	-	5,816	65.2%	4.4%	-
販管費	1,917	23.0%	-	2,163	24.3%	12.8%	-
営業利益	869	10.4%	915	939	10.5%	8.1%	2.7%
経常利益	798	9.6%	820	846	9.5%	6.0%	3.2%
特別損益	-45	-	-	-0	-	-	-
当期純利益	418	5.0%	490	517	5.8%	23.5%	5.6%

○店舗展開、会員数、市場シェアの動向

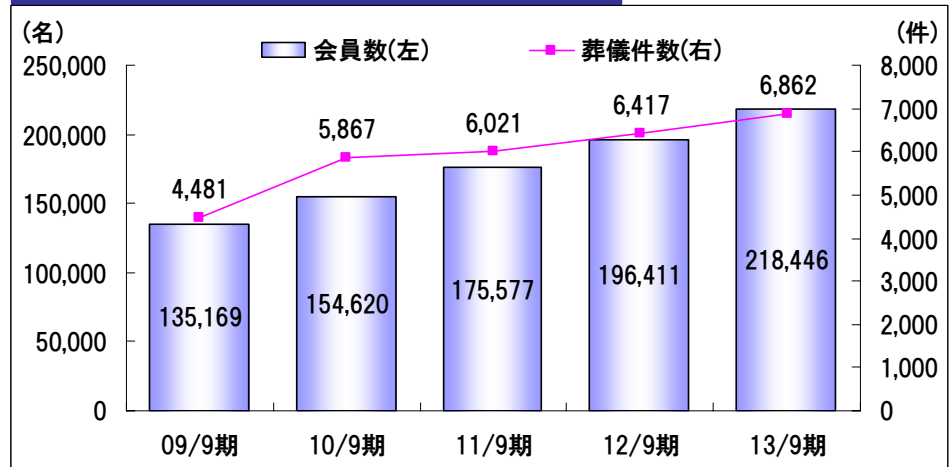
2013年9月期の新規出店は直営3店、FC3店の合計6店を開設し、期末時点での合計会館数は68店舗となった。直営店に関しては、期初の出店計画通りに沿った開設数であり順調な伸びと言えよう。昨今の葬儀ニーズの多様化に対応するため、既存会館を対象に「小規模葬儀」に対応した設備の増設も行うなど、同社らしい市場への柔軟な対応力も発揮した。

2013年9月期における「ティアの会」会員の純増数は22,035人に達し、累計会員数は前期末比11.2%増加の218,446人となった。新規出店による営業エリアの拡大に加えて、2013年4月より「会員向け優待サービス」（提携店で特典サービスが受けられる）を開始したことが、会員増の一因になったとみられる。会員数は将来の葬儀件数の先行指標ともなるだけに、同社事業に関する順調な拡大が予想される。

なお、直営店における葬儀件数は前期比6.9%増の6,862件、葬儀単価は0.1%減とほぼ前期並みの水準となった。葬儀単価については核家族化の進行による葬儀参加者数の減少を主因として、市場全体がここ数年1~2%程度の下落ペースとなっているのに対して、同社は葬儀アドバイザーと呼ばれる葬儀内容の提案を行う専任スタッフを増員したことが、単価の維持につながったとみられる。

■決算動向

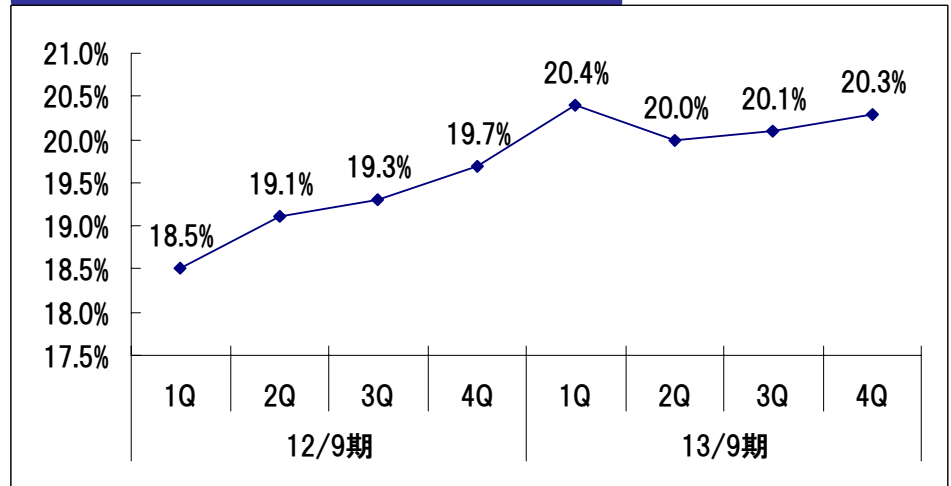
「ティアの会」会員数と葬儀件数



注：会員数は各期末時点

また、同社が独自に調査をし、経営指標にしている名古屋市内の市場シェアでは、2013年9月期において20.3%のシェアとなった。名古屋市内におけるシェアは創業以来、着実に上昇しており、現在は互助会に次ぐ2番手となっているが、同社としてはその位置に満足することなく、サテライト戦略（既に出店している地域などの隙間を埋める小型店舗の展開）を進めていくことなどで、トップシェアを目指していく方針だ。

名古屋市内の斎場利用シェア



出所：会社資料

○業績の増減分析

2013年9月期業績の増減分析は表の通りで、売上高については新規出店（3店）並びに前期出店した4店が通年で稼働したことが増収の大きな要因となった。また、既存店の葬儀売上高も前期比1.6%増と堅調に推移した（葬儀件数は前期比1.8%増、葬儀単価は0.2%減）。FC事業も葬儀付帯品の販売増を主因として増収となっている。



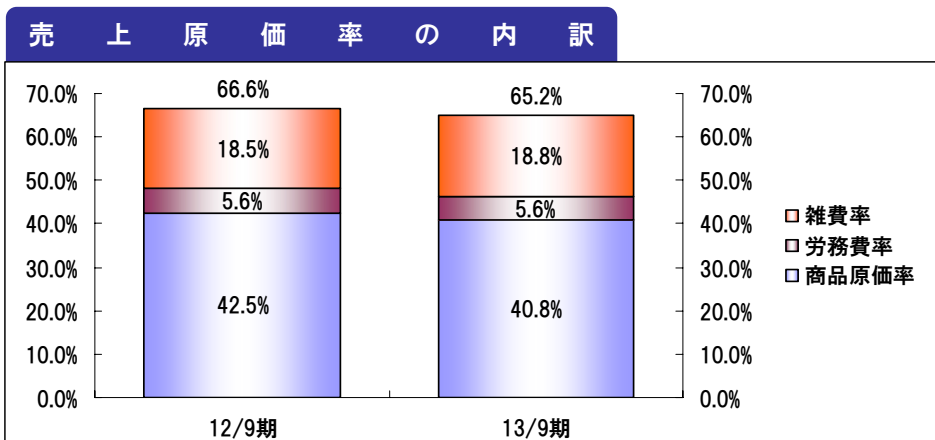
■決算動向

2013年9月期決算 増減分析（前期比）

（単位：百万円）

売上高の増減要因	+563	経常利益の増減要因	+47
既存店の葬儀件数増による増収	+120	売上増収による増益	+188
既存店の葬儀単価減による減収	-11	売上原価低減による増益	+128
既存店その他売上高の減収	-68	人件費増加による減益	-106
新店稼働による増収	+434	広告宣伝費増加による減益	-38
FC売上高の増収	+88	その他経費の増減	-124

経常利益に関しては、増収効果で188百万円の増益となったほか、売上原価の低減によって128百万円の増益要因となった。売上原価率が66.6%から65.2%へと改善したが、内訳を見ると商品原価率が42.5%から40.8%へと低下したことが大きい。商品改革の一環として「葬儀付帯品」を会館に一括配送する物流センターを2012年11月に稼働したこと、中国からの仕入を商社経由から直接仕入に変更したこと、仕入価格の見直しを実施したことなどが原価低減につながった。事業の拡大による人件費や広告宣伝費、その他経費などの増加を吸収して、全体では前期比6.0%の増益となった。営業外収支が若干悪化したが、これは東証第2部への上場に関連する費用36百万円を計上したことによる。また、当期純利益の伸びが23.5%と大きくなっているが、これは特別損益が改善したことに加えて、実効税率が44.4%から38.8%へと大きく低下したことが主因となっている。



なお、会社計画に対して売上高が若干未達となったが、これは新店の売上高が計画を127百万円下回った影響が大きい。一方、利益ベースでは売上原価の改善が想定を上回ったほか、人件費の増加が計画を下回ったことなどにより、会社計画を若干上回る格好で着地した。

事業セグメント別の業績を見ると直営店の運営が中心となる葬祭事業は、売上高が前期比5.8%増の8,685百万円、営業利益が同13.1%増の1,507百万円と増収増益となった。一方、FC事業は会館数が前期に比べ3店舗増加したことで、ロイヤリティ収入が増加したほか、会館向けの物品販売収入も増加し、売上高は前期比60.8%増の233百万円と大きく伸びた。ただ、新規出店数が前期の8店舗から3店舗に減少したこともあり、営業利益は同24.2%減の41百万円にとどまった。

FC展開では前述した南海電鉄子会社のように長期的な収益源として事業化に取り組む企業をモデルケースとして、今後も地域の生活に密着した企業とのFC契約が増加してくるものと予想される。FC事業の収益に与えるインパクトはまだ小さいが、同社では将来的に会社設立時の目標である全国展開を達成すべく、同事業を一層積極的に展開していくものと思われる。

■決算動向

収益性はROA、ROE、営業利益率ともに高水準で推移

(2) 財務状況

2013年9月末の財務状況は表の通りで、総資産残高は前期末比425百万円増加の8,504百万円となった。主な増加要因は、新規出店に伴うリース資産(+267百万円)や建設仮勘定(+179百万円)、差入保証金(+168百万円)によるもので、現預金が198百万円減少している。一方、負債側では有利子負債が前期比161百万円減少し、利益の増加によって株主資本が437百万円増加した。

経営指標で見ると、安全性指標となる自己資本比率やD/Eレシオは収益の拡大とともに改善が進んでいるが、流動比率は目安となる100%を下回る状態が続いている。有利子負債の水準が依然として高水準となっているのが要因とみられるが、同社の事業が安定した収益が見込めるビジネスモデルとなっていることから、現在の市場環境においては特に問題のない水準と言えよう。一方、収益性に関してはROAで10.2%、ROEで19.5%、営業利益率で10.5%と高水準で推移している。現状は年間の設備投資資金を営業キャッシュフローの範囲内に抑えられるまで、収益基盤が拡大してきたこともあり、大きな資金需要が発生する可能性は低く、財務体質は今後も改善傾向が続くものと予想される。また、FC事業が本格的に拡大してくれば、ROAなどの収益性も一段と向上する見通しだ。

貸借対照表

(単位：百万円)

	10/9期	11/9期	12/9期	13/9期
流動資産	1,475	1,324	1,528	1,368
(現預金)	1,184	1,001	1,138	939
有形固定資産	3,923	4,645	5,224	5,625
無形固定資産	246	193	172	133
投資等	1,070	1,134	1,153	1,376
総資産	6,716	7,298	8,079	8,504
流動負債	2,097	2,007	2,279	2,142
固定負債	2,819	3,206	3,364	3,489
(有利子負債)	3,862	4,110	4,336	4,175
負債合計	4,916	5,213	5,643	5,631
純資産合計	1,799	2,085	2,435	2,873
負債純資産合計	6,716	7,298	8,079	8,504

	10/9期	11/9期	12/9期	13/9期	計算式
[安全性]					
流動比率	70.4%	66.0%	67.1%	66.0%	流動資産÷流動負債
自己資本比率	26.8%	28.6%	30.1%	33.8%	自己資本÷総資産
D/Eレシオ	214.7%	197.1%	178.1%	145.3%	有利子負債÷自己資本
[収益性]					
ROA	10.5%	9.1%	9.9%	10.0%	経常利益÷総資産
ROE	22.5%	17.0%	17.2%	18.0%	純利益÷自己資本
営業利益率	10.1%	9.4%	10.4%	10.5%	売上高÷営業利益
[効率性]					
総資産回転率	113.8%	107.2%	103.4%	104.9%	売上高÷総資産

※ROA、ROE、総資産回転率の分母はすべて「期首一期末」の平均にて算出

今期は中長期を見据え人員増強と設備投資増加を見込む

(3) 2014年9月期の業績見通し

同社は、新規出店による葬儀件数の増加に加え、「新生ティア」をスローガンとする積極的な営業施策により、葬儀単価の維持向上を目指している。また中長期の出店を見据えて、積極的な人材確保にも努め、他社との競争力の源泉となる「葬祭エキスパート」の育成にも注力していく。これらの施策により、2014年9月期の業績は、売上高で前期比11.0%増の9,900百万円、営業利益で同4.3%増の980百万円、経常利益で同4.0%増の880百万円、当期純利益で同4.4%増の540百万円を見込んでいる。

2014年9月期の業績予想

(単位：百万円)

	13/9期		14/9期予		
	実績	対売上比	計画	対売上比	前期比
売上高	8,919	-	9,900	-	11.0%
売上原価	5,816	65.2%	6,574	66.4%	13.0%
販管費	2,163	24.3%	2,346	23.7%	8.4%
営業利益	939	10.5%	980	9.9%	4.3%
経常利益	846	9.5%	880	8.9%	4.0%
特別損益	-0	-	-	-	-
当期純利益	517	5.8%	540	5.5%	4.4%

出店計画としては直営4店・FC6店の合計で10店を開設する見込み。直営店のうち2店舗は名古屋市内、残りを大阪、埼玉でそれぞれ出店する予定となっている。また、小規模葬への対応を図るため、既存会館4店舗の改装も計画している。このため、今期の設備投資計画は前期の506百万円から801百万円へと拡大する見通し。また、葬儀件数に関しては前期比9.3%増の7,500件、葬儀単価は1.8%の上昇を前提としている。このうち既存店に関しては葬儀件数で2.4%増、葬儀単価で2.1%の上昇を見込んでいる。

2014年9月期 既存店の見通し（前期比）

	13/9期	14/9期	予測根拠
葬儀売上高	+1.6	+4.5	
葬儀件数	+1.8	+2.4	過去2年間の平均値を基準として算出
葬儀単価	-0.2	+2.1	業績予想策定時の直近3カ月間の葬儀単価を参考に試算

■決算動向

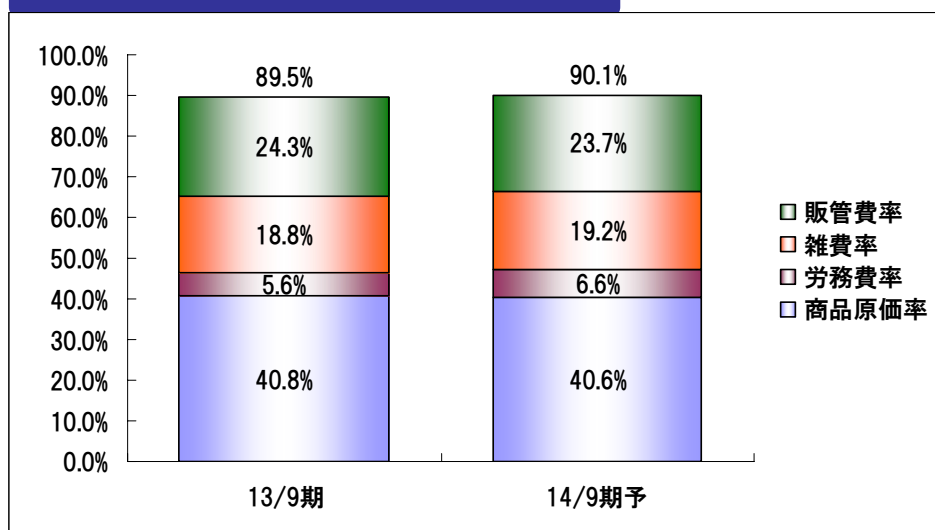
葬儀件数の増加と葬儀単価の上昇によって売上高が2ケタ増収となる一方で、利益が伸び悩む格好となるが、これは人員増強に伴う人件費の増加や設備投資の増加による償却負担増など固定費の増加を見込んでいるためだ。売上原価率は前期の65.2%から66.4%と1.2ポイントの上昇を見込んでいる。商品原価率は引き続き低下を見込んでいるが、労務費率や雑費率などが上昇する。また、販管費率は前期の24.3%から23.7%へと低下を見込んでいるが、人件費率だけで見ると11.0%から11.4%へと上昇する格好となる。

2014年9月期予想の増減分析（前期比）

（単位：百万円）

売上高増減要因	+980	経常利益増減要因	+33
既存店売上の増収	+314	売上増収による増益	+341
新店売上の増収	+579	売上原価率上昇による減益	-116
FC売上の増収	+88	人件費増加による減益	-142
その他売上の増減	-2	支払手数料増加による減益	-19
		その他経費の増減	-28

売上原価・販管比率の内訳



人員に関しては新規出店の拡大を続けるため、積極的に増強しており、新卒者の採用は前期の5名から今期は22名へと拡大した。ただ、人件費の計画には退職者分は織り込まれていないため、保守的な数値といえよう。

また、葬儀単価の維持向上を図るため、葬儀アドバイザーに関しても前期の9名から今期は11名に増員する。名古屋以外の店舗もカバーしていくほか、夜間対応なども進めていく計画だ。



■成長戦略

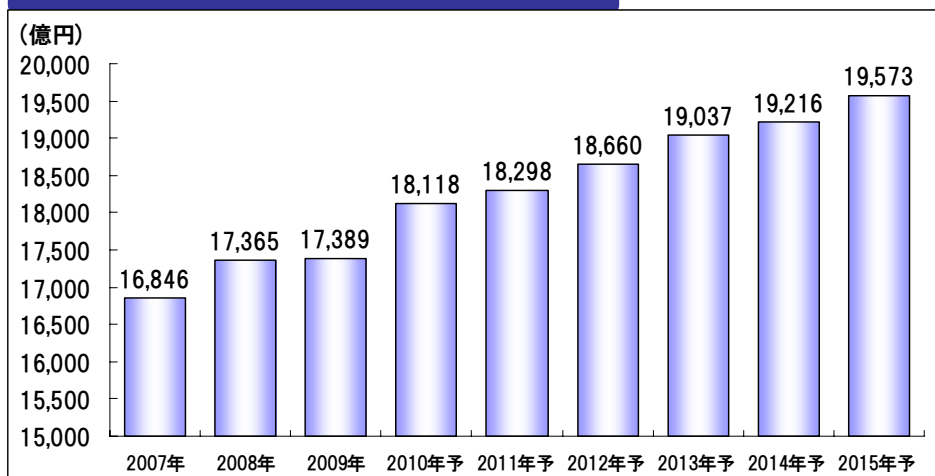
営業エリアはまだ限定的、今後のシェア拡大余地は大きい

同社は中長期的に、FC店舗も含めて店舗数200店舗、売上高16,500百万円を目標に掲げており、将来的には全国展開も視野に入れている。以下、葬儀業界の市場環境と、同社の成長戦略について見てみる。

(1) 市場動向

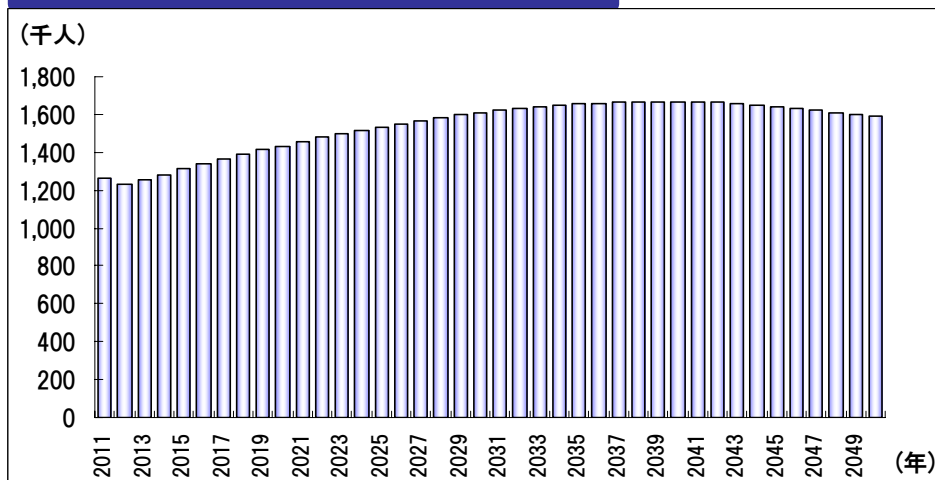
葬儀業界の市場規模は2013年で約1兆9,000億円規模になるとみられており、市場は安定して成長が見込まれている。市場拡大の背景には、今後国内における高齢者人口が増加とともに、死亡人口も年率2%程度で増加するとみられているため。

葬儀ビジネスの市場規模



出所：矢野経済研究所、事業者売上高ベース

国内死亡人口数の予測



出所：人口問題研究所



葬祭事業所数の推移

(単位：事業所)

	2010年	2011年	増減
経営主体別 計	8,154	7,870	-284
会社	6,940	7,117	+177
会社以外の法人・団体・個人経営	1,214	753	-461

	2010年	2011年	増減
資本規模別 計	8,154	7,870	-284
資本金なし	1,214	754	-460
～1,000万円未満	2,549	2,450	-99
1,000～5,000万円未満	3,079	3,208	+129
5,000～1億円未満	638	708	+70
1億円～	674	750	+76

	2010年	2011年	増減
単独事業所・本社・支社別 計	8,154	7,870	-284
単独事業所	4,112	3,672	-440
本社	1,301	1,350	+49
支社	2,741	2,848	+107

出所：経済産業省「特定サービス産業実態調査」

こうした市場環境の中で、葬儀社の数は個人事業主を含めると約5,000社（単独事業所＋本社）あるが、直近では核家族化の進行により葬儀規模も小規模化が進んでおり、葬儀単価の下落傾向が続く中で、個人企業や零細企業が減少し、大手企業の寡占化が進み始める構図となっている。それでも業界最大手における市場シェアが1%未満と、市場シェアの拡大による成長ポテンシャルは大きいと言えよう。

同社は、「日本で一番『ありがとう』と言われる葬儀社」を目指すことを経営スローガンとしており、長期的には全国展開も視野に入れるなど、今後も積極的な事業展開を進めていく方針を持っている。同社の強みは前述したように、「葬儀価格の完全開示化」と「適正な葬儀費用の提示」による公平性や価格競争力、「遺族に対して最高のおもてなし」をする人財力にあると言え、営業エリアがまだ中部圏や関西など限定されていることを考えれば、今後のエリア拡大も含めた成長余地は大きいと弊社ではみている。

一都三県では「貸しホール」を使った葬儀運営も行う方針

(2) 出店戦略

出店戦略では、国内最大のマーケットである首都圏のシェアをいかに拡大できるかが成長の鍵を握っている。同社は2012年9月に埼玉県へ進出し現在2店舗を展開、今期も1店舗の開設を計画している。ドミナント戦略を進めているが、滑り出しはやや苦戦しているようにもみえる。名古屋などと比べて地縁・血縁関係が希薄であることに要因があるとみている。

同社がこれまで成功してきた要因の1つに、従来の葬儀社が病院営業（見込み客を紹介してもらう）を行っていたのに対し、「地域営業」を徹底して行ってきたことにある。店舗のエリア内にある町内会や自治会、企業が集まる商工会などを回り、社名や経営理念を覚えてもらう「地域営業」戦略は従来の業界には見られない画期的なもので、同社の成長の原動力となった。この成功モデルを元に積極的な「地域営業」を実施することに加え、「団体契約」も積極的に狙っていく方針を示している。既に「団体契約」や公共団体経由の葬儀依頼が入るなど、その効果も出始めている。また、一都三県ではインフラとして葬儀に利用可能な「貸しホール」が多数存在することから、「貸しホール」を使った葬儀運営も積極的に行っていく方針で、スピード感を持ってブランド力の浸透とシェア拡大に取り組んでいく。

首都圏でのシェア拡大においては、FC展開も今まで以上に重要な戦略となってくる。首都圏では賃貸料などの相場も高いため、直営だけで展開していくには設備投資資金がかさむだけでなく、時間も要するためだ。FCを希望する企業と組むことによって、投資資金を掛けずにスピーディな店舗展開が可能となる。

同社は今後の出店方針として、直営では中部・関東・関西地区を中心に年4~5店舗の出店を計画している。このうち中部地区では小規模会館を中心に出店を行っていく。既存店舗の間で生じるスポットエリアに小規模会館を設置することで、顧客の利便性向上を図るほか、機会損失を未然に防ぐ役割も果たすことになる。一方、FCに関しては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開発を推進していく方針だ。

買収先や提携先は異業種の企業が対象

(3) M&A戦略

M&A戦略に関しては、同業他社の買収、提携は考えていない。葬祭業界の慣例を打ち破って成長してきた同社にとっては、旧来型の慣習が根付いている企業の意識改革を短期間に行うことは難しいと考えているためである。そのため、買収先や提携先は異業種の企業が対象となる。また、買収であれば完全子会社化を基本としている。FC展開では鉄道会社など地域の生活に密着した企業とのFC契約が今後も増えてくるものと予想される。

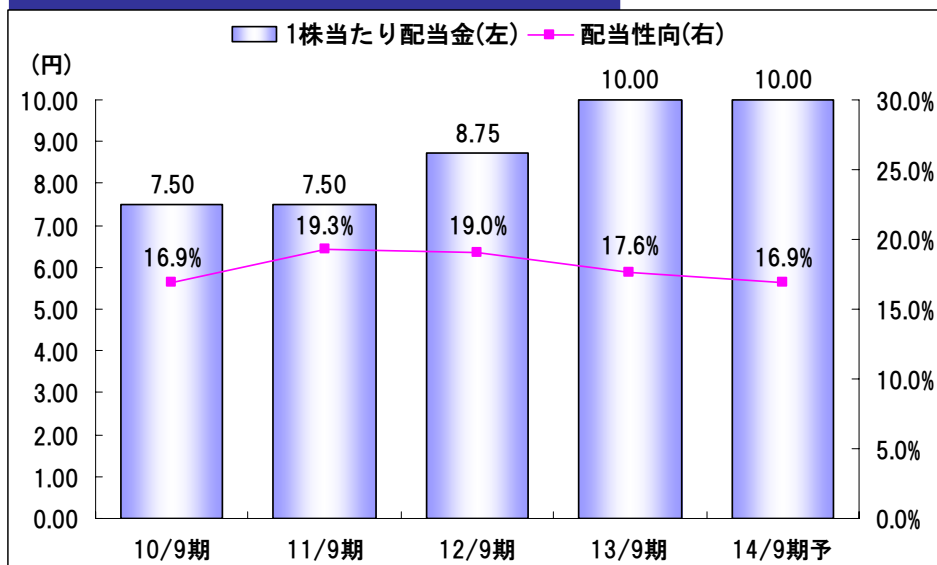
■株主還元策

配当金と優待制度で株主数増加に注力、1部上場基準に迫る

同社の株主還元策は、配当金と株主優待制度の二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」としている。前述したように、今後も市場シェアの拡大を目指して積極的な出店を行っていくこと、有利子負債比率が高いこと、などから当面は設備投資や財務体質の強化に優先的に資金が振り向けられる可能性が高い。とはいえ、過去の推移を見ると収益の拡大とともに着実に増配を行ってきているため、今後も収益が拡大していけば増配も段階的に行っていくものと予想される。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）。なお、2014年9月期より中間配当の実施も予定している。

同社は2013年6月に東京証券取引所第2部に上場した（従来は名証2部）。首都圏に店舗展開を進めていくにあたり、知名度の向上を目的としたものである。株式分割も2013年1月、10月と2回実施しており、最低投資価格を引き下げることで、株主づくりに注力してきた。直近の株主数は2,101名（単元株主数）まで増加しており、1部上場基準となる株主数2,200人まであとわずかのところまできている。

1株当たり配当金と配当性向の推移



損益計算書

(単位：百万円)

	10/9期	11/9期	12/9期	13/9期	14/9期予
売上高	7,640	7,826	8,355	8,919	9,900
(対前期比)	22.9%	2.4%	6.8%	6.7%	11.0%
売上原価	5,228	5,298	5,569	5,816	6,573
(対売上比)	68.4%	67.7%	66.7%	65.2%	66.4%
販管費	1,640	1,792	1,917	2,163	2,346
(対売上比)	21.5%	22.9%	23.0%	24.3%	23.7%
営業利益	770	735	869	939	980
(対前期比)	45.0%	-4.6%	18.1%	8.1%	4.3%
(対売上比)	10.1%	9.4%	10.4%	10.5%	9.9%
経常利益	703	661	798	846	880
(対前期比)	50.6%	-6.0%	20.7%	6.0%	4.0%
(対売上比)	9.2%	8.5%	9.6%	9.5%	8.9%
税引前利益	701	612	752	845	-
(対前期比)	51.1%	-12.8%	22.9%	12.3%	-
(対売上比)	9.2%	7.8%	9.0%	9.5%	-
法人税等	297	258	334	328	-
(実効税率)	42.3%	42.2%	44.4%	38.8%	-
当期純利益	404	354	418	517	540
(対前期比)	46.3%	-12.5%	18.2%	23.5%	4.4%
(対売上比)	5.3%	4.5%	5.0%	5.8%	5.5%

[主要指数]

	10/9期	11/9期	12/9期	13/9期	14/9期予
発行済株式数(千株)	9,112	9,112	9,112	9,111	9,111
1株当たり利益(円)	44.41	38.86	45.95	56.77	59.26
1株当たり配当(円)	7.50	7.50	8.75	10.00	10.00
1株当たり純資産(円)	197.49	228.86	267.31	315.32	
配当性向	16.9%	19.3%	19.0%	17.6%	16.9%
従業員数(人)	217	244	257	279	

※2013年1月1日付で1→2株、2013年10月1日付で1株→2株の株式分割を実施したため、12/9期以前の発行済株式数はそれ以降と比較できるよう補正済。

ディスクレマー（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・大阪証券取引所・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、企業との面会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