

## ティア

2485 東証 1 部 名証 1 部

2015 年 12 月 15 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

## ■ 15/9 期の業績は過去最高業績を連続で更新

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、顧客の支持を拡大してきた。2015 年 9 月末時点で直営と FC 含めて 79 店舗を中部、関西、首都圏エリアで展開している。

11 月 9 日に発表された 2015 年 9 月期の業績は、売上高が前期比 7.1% 増の 10,205 百万円、経常利益が同 10.5% 増の 1,022 百万円と増収増益決算となり、過去最高業績を連続で更新した。葬儀件数が既存店の増加に加えて新規出店効果もあり、前期比 9.8% 増と拡大したほか、葬儀付帯業務の一部内製化や取扱商品の仕入単価見直しを進めたことで、原価率が前期比 0.8 ポイント改善したことが増益要因となった。

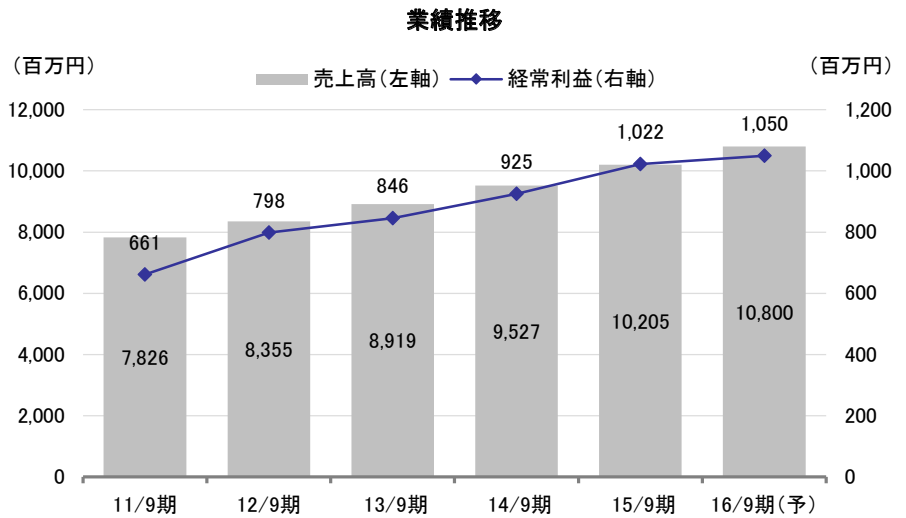
2016 年 9 月期は売上高が前期比 5.8% 増の 10,800 百万円、経常利益が同 2.7% 増の 1,050 百万円を見込む。新規出店は直営 4 店舗、FC4 店舗を計画し、葬儀件数は前期比 5.8% 増を見込んでいる。人員体制の強化や新基幹システムの稼働など販管費が前期比 260 百万円増加するものの、増収効果と原価低減効果により増益を維持する見通しだ。

新たに発表された中期 3 ヶ年計画では、最終年度となる 2018 年 9 月期に売上高 12,190 百万円、経常利益 1,200 百万円を目標として掲げた。出店ペースは直営、FC とも年間 4 店舗ペースで拡大していく計画となっており、売上高の年平均成長率は 6.1% と着実な成長を目指している。中長期目標の 200 店舗体制に向けて、中部地区の経営基盤をさらに強化していくことと、関東・関西地区の収益化と出店を加速する体制を整備する期間と位置付けている。また、新たに M&A 戦略も進めていくための社内体制も整備していく考えだ。

葬儀市場は 2040 年頃まで安定成長が続くとみられるなかで、中小零細事業者がひしめく業界構造となっている。こうした業界環境のなかで、同社は徹底した人材教育を基盤とした高いサービス品質を強みに、オンリーワンとなるブランド力を高めながら市場シェアを拡大し、収益を伸ばしていくものと予想される。

## ■ Check Point

- ・「ティアの会」の会員数は店舗数の拡大とともに年々増加傾向
- ・高収益性と安定性を兼ね備えた収益構造
- ・中計最終年度は売上高 121 億円、経常利益 12 億円を目指す



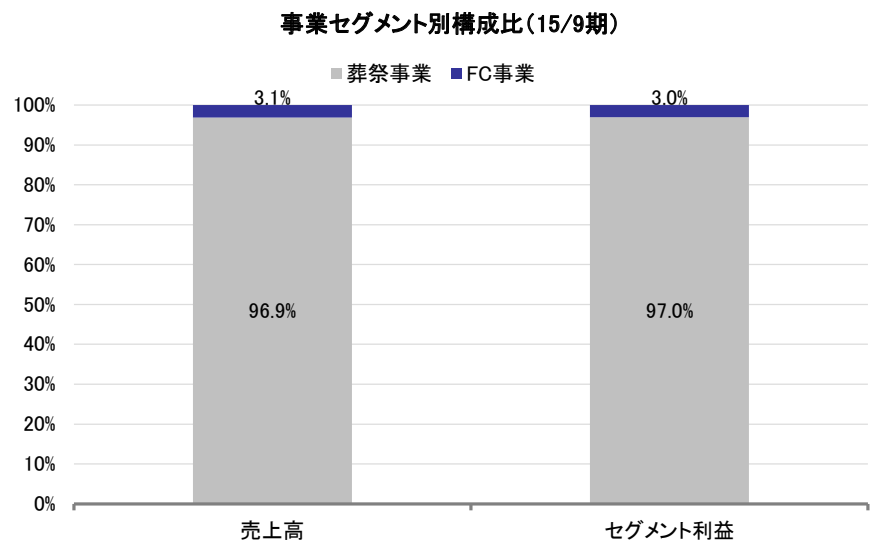
## ■ 事業概要

### 「ティアの会」の会員数は店舗数の拡大とともに年々増加傾向

#### (1) 事業内容

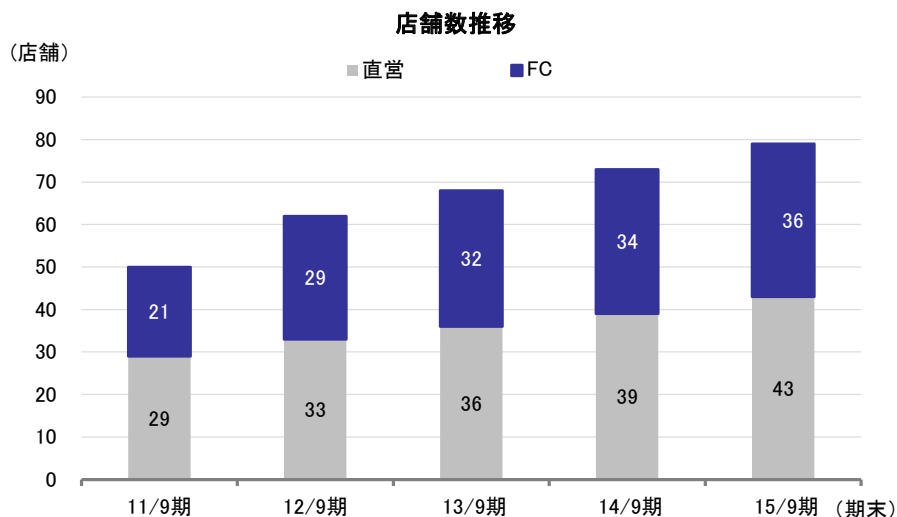
名古屋を地盤とした葬儀会館「ティア」の運営を目的に、1997年に設立。「日本で一番『ありがとう』と言われる葬儀社」を目指して、「葬儀価格の完全開示」「適正な葬儀費用」を業界に先駆けて提唱し、顧客の支持を拡大してきた。名古屋市内の斎場シェアでは約21%と地域内シェアで2番手グループに位置する。

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96%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。



2015 年 12 月 15 日 (火)

店舗数は、2015 年 9 月末時点で直営店が 43 店舗、FC 店が 36 店舗の合計 79 店舗と年々拡大している。地域別で見ると、直営店は愛知県 38 店舗、大阪府 3 店舗、埼玉県 2 店舗となっており、FC 店では大阪府 12 店舗、岐阜県 11 店舗、愛知県 9 店舗、三重県 3 店舗、和歌山県 1 店舗となっている。FC 加盟社は 8 社が店舗展開しており、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 13 店舗となっている。なお、FC 加盟社数に関しては 2015 年 3 月に新たに（株）ベイ・ラミュール、（株）いっしんの 2 社と契約し、合計 10 社となっている。ベイ・ラミュールでは 2015 年 11 月に神奈川県で開店し、いっしんは 2016 年 1 月に茨城県で開店を予定している。

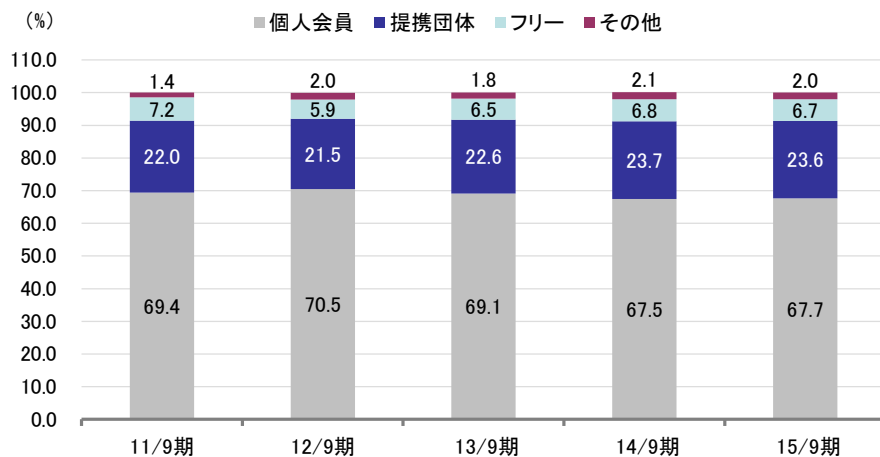
**地域別出店状況 (2015 年 9 月末)**

直営店	店舗数	FC 店契約会社	店舗数	地域
名古屋市内	24	南海グリーンサポート	13	大阪、和歌山
愛知県 (名古屋市内以外)	14	ライフサポート	8	岐阜
大阪府	3	エスケーアイマネージメント	5	愛知、三重
埼玉県	2	(株)ふなやす	3	岐阜
小計	43	(株)月昇天	2	愛知
FC 店	店舗数	(株)豊蓮	2	愛知
愛知県 (名古屋市内以外)	9	(株)アルファ	2	三重
三重県	3	大丸石材産業(株)	1	愛知
岐阜県	11	注：南海グリーンサポートは南海電鉄〈9044〉の子会社		
大阪府	12	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		
和歌山県	1			
小計	36			
合計	79			

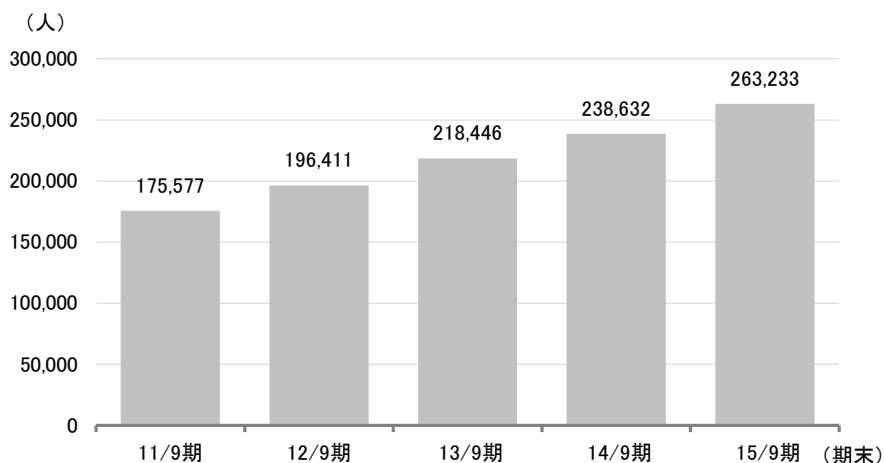
出所：会社決算説明会資料より作成

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。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 67.7%、提携団体が 23.6%、フリー客が 6.7%、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、「ティアの会」会員数は店舗数の拡大とともに年々増加傾向にあり、2015 年 9 月末時点で 263,233 人と前期末比で 24,601 人増加した。会員は将来の潜在顧客となるため、重要な指標となる。同社では会員獲得のため、提携企業や店舗などで各種特典や割引サービスが受けられる「会員優待サービス」、毎日ポイントが貯まり、提携する通販会社で利用が可能な「生き方応援ポイント」、「葬儀保険」、「ラストメッセージサービス」などサービスの拡充を進めている。

葬儀売上高の顧客別構成比



「ティアの会」会員数

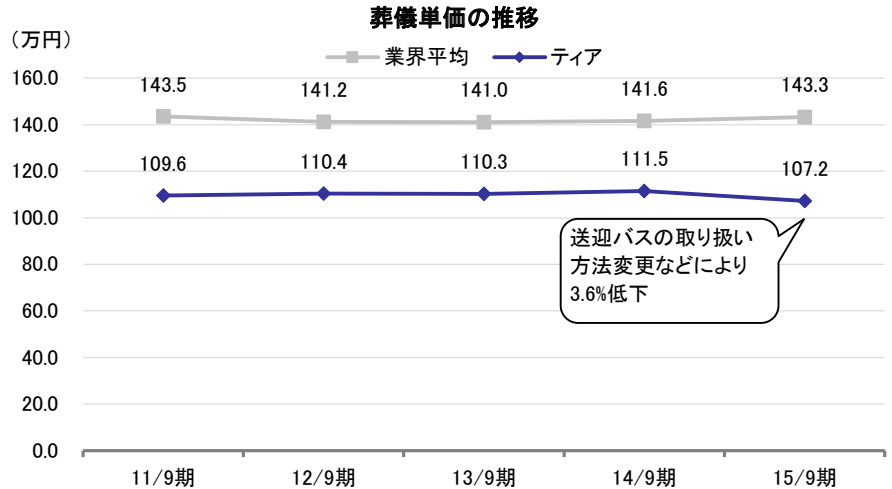


また、FC 事業については出店エリアの市場調査から会館企画、従業員教育、経営指導、葬儀で使用する物品類の販売に至るまでトータルサポートを行っている。同事業の売上高のなかには、加盟時に支払う加盟金(2百万円)や出店申込金(3百万円)、ロイヤリティ収入(売上高の3%)のほか、社員に対する教育サービス料が含まれている。なお、FC加盟に関しては、異業種であることを条件としており、同業者の加盟は認めていない。これは、葬祭事業への取り組み姿勢が根本的に違うためであり、固定観念が既に形成されている同業者の従業員を再教育するのは非効率的と考えているためだ。

## 葬儀価格の完全開示化と適正な葬儀費用の提示で業界慣習を打ち破る

### (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る。このため、葬儀単価についても全国平均が 140 万円程度であるのに対して、同社は 110 万円前後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 月期について、同社の単価が 3.8% 下落しているがこのうち 2.2% は送迎バスの取り扱い方法を変更した一時的な要因となっている。従来は送迎バスの費用を葬儀費用のなかに含めていたが、当期より委託手数料分のみを費用計上している。



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。  
ティアは既存店ベース。

出店戦略においてもドミナント戦略による多店舗展開を進めており、将来的には全国展開を目指している。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、積極的な広報活動を行っていることも特徴の 1 つと言えよう。

同社の強みとしては、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。「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 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等級別実施し、7 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、同社の競争力を支える源泉ともなっている。

## ■ 決算動向

### 連続で過去最高業績を更新

#### (1) 2015 年 9 月期の業績概要

11 月 9 日付で発表された 2015 年 9 月期の業績は、売上高が前期比 7.1% 増の 10,205 百万円、営業利益が同 8.6% 増の 1,077 百万円、経常利益が同 10.5% 増の 1,022 百万円、当期純利益が同 19.0% 増の 652 百万円となり、連続で過去最高業績を更新し、期初計画比でも売上高、利益ともに上回る格好となった。

なお、四半期ベースの営業利益で見ると、第 3 四半期の 243 百万円から第 4 四半期は 97 百万円に落ち込んでおり、収益が悪化したように見えるが、これは 8 月に直営店を 2 店舗出店し、出店費用だけで 30 百万円弱かかったことや、店舗修繕費用を前倒しで実施したことにより 50 百万円の費用を追加計上したことが要因となっており、本業の収益動向については引き続き順調に推移している。

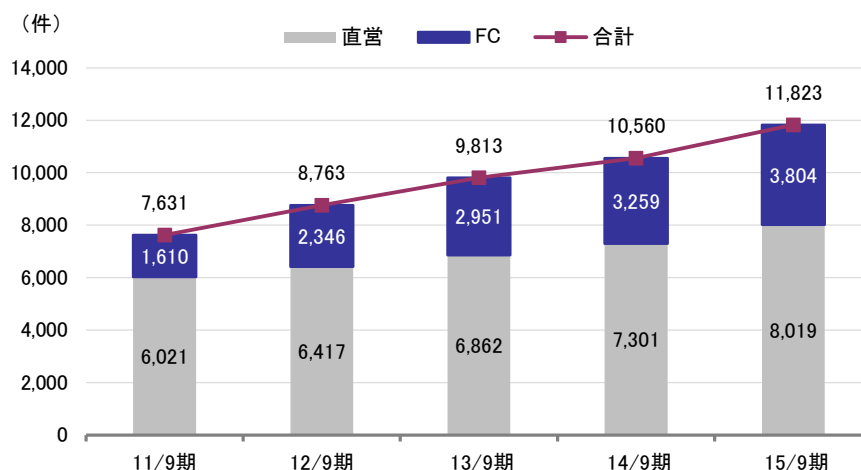
#### 2015 年 9 月期業績

(単位：百万円)

	14/9 期		期初計画	15/9 期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	9,527	-	10,000	10,205	-	7.1%	2.1%
売上原価	6,162	64.7%	-	6,517	63.9%	5.8%	-
販管費	2,373	24.9%	-	2,610	25.6%	10.0%	-
営業利益	992	10.4%	1,032	1,077	10.6%	8.6%	4.4%
経常利益	925	9.7%	980	1,022	10.0%	10.5%	4.4%
当期純利益	548	5.8%	630	652	6.4%	19.0%	3.5%

2015 年 9 月期の出店状況としては、直営店舗を 4 店舗 (2014 年 11 月、2015 年 1 月に名古屋市内に 2 店舗、2015 年 8 月に愛知県内に 2 店舗)、FC 店舗を 2 店舗 (2015 年 3 月、岐阜県内) 開設し、合計で 79 店舗体制とした。また、葬儀ニーズの多様化に対応するため、既存会館 2 店舗の改修工事を行い、小規模葬に対応した設備を増設した。葬儀件数は直営、FC 含めて前期比 12.0% 増の 11,823 件となった。

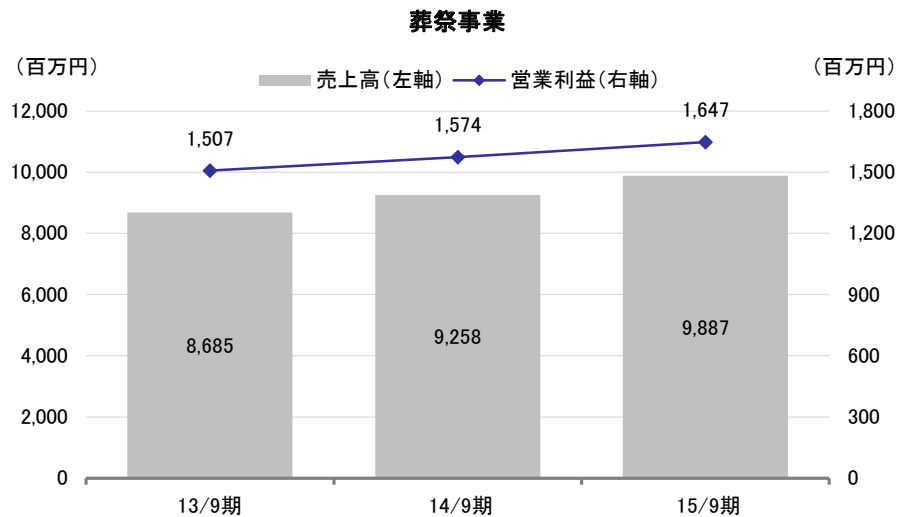
#### 葬儀件数の推移



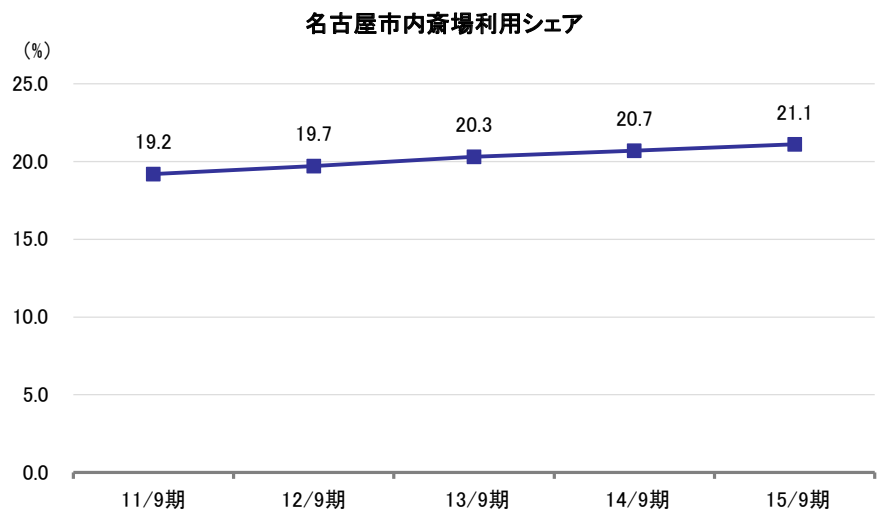
## (2) 事業別動向

## ○葬祭事業

葬祭事業の売上高は前期比 6.8% 増の 9,887 百万円、営業利益は同 4.7% 増の 1,647 百万円となった。売上高は葬儀単価の下落を葬儀件数の増加でカバーした格好だ。葬儀単価については前期比 3.8% 減の 107.2 万円となり、期初計画に対しても 1.3% 下回った。下落要因は前述したように、送迎バスの取り扱い方法変更による影響で 2.2% と見込んでおり、実質の下落率は 1.6% となっている。主に祭壇や葬儀付帯品、供花などの単価が若干下落した。想定を下回った一因として、顧客ごとに適切な葬儀内容、価格を提案する葬儀アドバイザーのスタッフ数（現在 10 人）が、葬儀件数の拡大に追いつけなかったことも挙げられる。



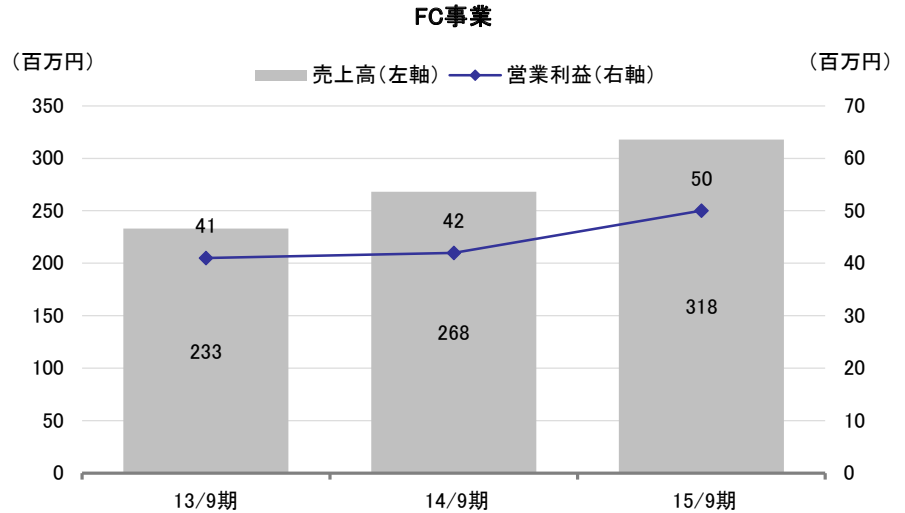
一方、葬儀件数は前期比 9.8% 増の 8,019 件となり、期初計画を 2.6% 上回った。新店が予定通り順調に立ち上がったことに加えて、既存店の葬儀件数が前期比 6.2% 増と直近 3 年間の平均である 1.4% と比較して、伸びが大きかったことが挙げられる。期初計画では既存店の葬儀件数を 2.6% 増で見ていた。葬儀件数の増加要因としては、会員数拡大に向けた取り組みや、会館でのイベント開催など認知度向上に向けた広告宣伝活動を強化した効果によるものと考えられる。なお、同社が主力エリアとする名古屋市内の斎場利用シェアを見ると、前期比 0.4 ポイント上昇するなど、市場シェアも着実に上昇している。



出所:会社資料

○ FC 事業

FC 事業は売上高が前期比 18.5% 増の 318 百万円、営業利益が同 16.9% 増の 50 百万円となった。FC 店舗が前期比で 2 店舗増加したことに伴うロイヤリティ収入の増加に加え、会館向けの物品販売や新規に 2 社が FC に加盟したことによる加盟料などが寄与した。



**高収益性と安定性を兼ね備えた収益構造**

(3) 増減要因分析

売上高と経常利益の増減要因をまとめると、既存店の葬儀件数増加 (+489 百万円) と新店効果 (+355 百万円) が中心で、既存店の葬儀単価低下による減収 (-330 百万円) をカバーした格好だ。

2015/9 期 前期比増減分析

(単位：百万円)

売上高増減要因	増減	経常利益増減要因	増減
既存店の葬儀件数増による増収	+489	売上増収による増益	+239
既存店の葬儀単価減による減収	-330	売上原価低減による増益	+82
既存店その他売上高の増収	+112	広告宣伝費増加による減益	-141
新店稼働による増収	+355	人件費増加による減益	-115
FC 売上高の増収	+49	その他経費の増減	+31
その他売上高の増減	+1		
	+678		+97

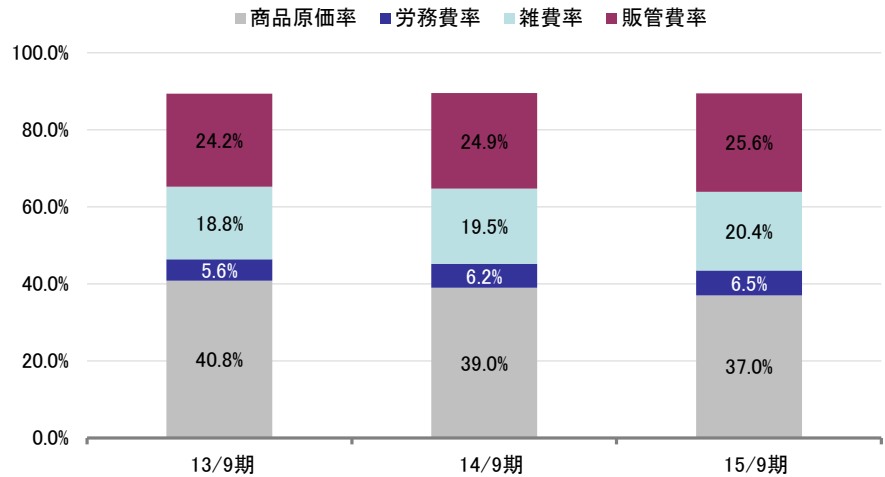
経常利益の増減要因を見ると、売上高の増収効果 (+239 百万円)、売上原価の低減効果 (+82 百万円) で、広告宣伝費 (-141 百万円) や人件費 (-115 百万円) の増加分を吸収した格好となる。

なお、売上原価率は前期比で 0.8 ポイント改善しており、その内訳を見ると、商品原価率が 2.0 ポイント改善した一方で、労務費率が 0.3 ポイント、雑費率が 0.9 ポイント上昇した。商品原価率改善の要因は、取扱商品の仕入単価見直しを行っていることに加えて、寝台車業務の内製化などを進めたことも改善要因となっている。内製化に伴い労務費率など固定比率は上昇したものの、全体で見ると原価率の改善要因となった。



一方、販管費率は前期比 0.7 ポイント上昇し、金額ベースでも 237 百万円増加した。増加要因の内訳は、広告宣伝費で 141 百万円増、人件費で 115 百万円増となっている。

#### 売上原価・販管費率の内訳



ティア

2485 東証 1 部 名証 1 部

2015 年 12 月 15 日 (火)

#### (4) 財務状況について

2015 年 9 月末の財務状況は、総資産残高が前期末比 1,223 百万円増加の 10,137 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産は現預金の増加 (+679 百万円) を主因に前期末比 700 百万円増加した。また固定資産は店舗数の拡大による有形固定資産の増加 (+480 百万円) を主因に同 523 百万円増加した。

一方、負債は前期末比 462 百万円減少の 5,166 百万円となった。有利子負債が 620 百万円減少したことが主因となっている。また、純資産は公募増資や第 3 者割当増資に伴う資金調達で、資本金及び資本準備金がそれぞれ 579 百万円増加したことや、当期純利益の計上による利益剰余金の増加で、前期末比 1,685 百万円増の 4,970 百万円となった。

経営指標を見ると、公募増資等の実施に伴って安全性を示す流動比率、自己資本比率、有利子負債比率などの数値がいずれも大きく改善した格好となっている。また、収益性に関しては、自己資本が増加したことにより、ROE が若干低下したものの、引き続き 10% 以上の水準を維持しており、ROA、売上高営業利益率も 10% 台で安定して推移するなど、高収益性と安定性を兼ね備えた収益構造になっていることがわかる。

同社では、中長期的に店舗数を 200 店舗まで拡大していく目標を掲げており、そのなかで M&A も活用していく方針としている。そのため、当面は財務面での基盤強化に注力していく考えで、経営指標としては自己資本比率で 50% の水準を目指していく考えだ。

**貸借対照表**

(単位：百万円)

	12/9 期	13/9 期	14/9 期	15/9 期	増減額
流動資産	1,528	1,368	1,633	2,334	700
(現金)	1,138	939	1,133	1,812	679
固定資産	6,550	7,135	7,279	7,802	523
総資産	8,079	8,504	8,913	10,137	1,223
流動負債	2,279	2,142	2,430	2,481	51
固定負債	3,364	3,489	3,198	2,685	-513
(有利子負債)	4,336	4,175	3,899	3,278	-620
負債合計	5,643	5,631	5,628	5,166	-462
純資産	2,435	2,873	3,284	4,970	1,685
(安全性)					
流動比率	67.1%	63.9%	67.2%	94.1%	
自己資本比率	30.1%	33.8%	36.8%	49.0%	
有利子負債比率	178.1%	145.3%	118.7%	66.0%	
(収益性)					
ROA (経常利益÷総資産)	10.4%	10.2%	10.6%	10.7%	
ROE (純利益÷自己資本)	18.5%	19.5%	17.8%	15.8%	
売上高営業利益率	10.4%	10.5%	10.4%	10.6%	

**■ 今後の見通し**
**16/9 期も増収増益が続く見通し**
**(1) 2016 年 9 月期の業績見通し**

2016 年 9 月期の業績は、売上高が前期比 5.8% 増の 10,800 百万円、営業利益が同 0.7% 増の 1,085 百万円、経常利益が同 2.7% 増の 1,050 百万円、当期純利益が同 5.8% 増の 690 百万円と増収増益基調が続く見通し。

新規出店は直営店で 4 店舗、FC 店で 4 店舗を計画している。このうち現段階で決まっているのは、直営店で 1 店舗 (2016 年春オープン、名古屋市)、FC 店で 2 店舗 (神奈川県大和市、茨城県土浦市) となっている。直営店については名古屋であと 2 店舗を今期中に出店する予定となっている。

業績予想の前提となる葬儀件数は、前期比 5.8% 増の 8,481 件、葬儀単価は前期比 0.1% 増の 107.3 万円を見込んでいる。このうち既存店の葬儀件数は前期比 1.5% 増を想定している。前提条件は過去 2 年間の平均値を基準に、過去 3 年間の葬儀件数の伸びを見込んでいる。前期の勢いを考えるとやや保守的な想定と言えよう。

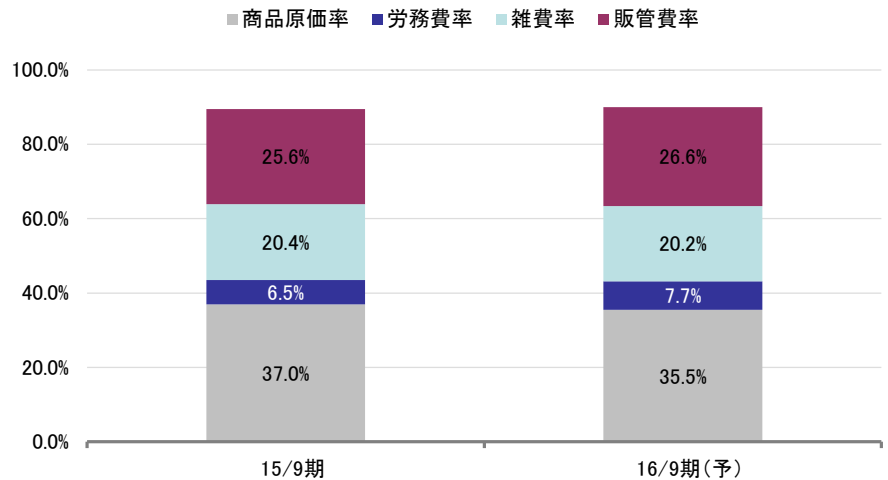
**2016/9 期 前期比増減分析**

(単位：百万円)

売上高増減要因	+594	経常利益増減要因	+27
既存店の売上増	+112	売上増収による増益	+214
新店の売上増	+405	売上原価低減による増益	+52
FC の売上増	+78	販管費増加による減益	-260
その他売上増減	-2	営業外収支の増減	+19

一方、経常利益がやや伸び悩むのは販管費が前期比で 260 百万円増加することが主因となっている。主な増加要因は、人件費や採用・教育費などで 90 百万円、減価償却費で 47 百万円、支払手数料で 35 百万円、その他経費の増加で 69 百万円となっている。このうち減価償却費に関しては、10 月より稼働した新基幹システムの減価償却分となる。売上原価率に関して見れば、今期も前期比で 0.5 ポイント程度の改善が続く見通しだ。引き続き葬儀付帯業務の内製化によるコスト低減を推進していく。今期は寝台車に加えて、霊柩車業務や接客業務などの内製化を進めていく計画となっている。

売上原価・販管費率の見通し



## (2) 関東圏の店舗状況

2012 年 9 月より進出した関東圏では現在、埼玉県に直営店舗 2 店舗を出店し、同商圏に加え、東京都を中心に一都三県の葬儀に対応している。都内エリアに関しては、貸しホールを借りて葬儀を請け負うなど無店舗での展開を進めており、まずは葬儀件数をこなし、「ティア」のブランド力向上を図ることを優先している。

店舗の収益動向を見ると、2012 年 9 月に出了店した「ティア越谷」に関しては積極的な営業施策により、2015 年 9 月期に初めて単年度で黒字化を達成した。現状は毎月安定して損益分岐点を超えるペースとなっており、収益貢献が見込まれている。一方、2013 年 8 月に出了店した「ティア鳩ヶ谷」についてはまだ赤字ではあるものの、2015 年 9 月単月では損益分岐点近くまで葬儀件数が増加しており、2016 年 9 月期には単年度で黒字化が見込める状況となっている。

こうした状況から、同社では関東 3 号店の出店を計画するとともに、新フォーマットでの出店も検討を始めている。新フォーマットとは、会館を持つのではなく営業サロンのような店舗をイメージしている。東京においては既に都内全域の式場と提携しており、会館を持たなくても葬儀件数をこなせる体制が構築できているためだ。

また、今期に関東で出店する FC 店の動向も注目される。なかでも、茨城県の店舗は運営会社であるいっしんが介護施設の運営を行っており、地元自治体とのつながりも強いことから、会員数も順調に増えている。一方、神奈川県店舗については会員数の獲得でやや苦戦している。神奈川県内には大手競合先があるほか、ティアの認知度がまだ低いことが要因とみられる。このため地域でのイベント開催など PR 活動を強化しながら、認知度の向上を進めていく考えだ。両 FC 加盟社ともに、まずは 1 店舗を出店して、収益化してから 2 店舗目の出店を検討していくものとみられる。

## 中計最終年度は売上高 121 億円、経常利益 12 億円を目指す

### (3) 中期計画

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、現在は中部地区における経営基盤の強化と、関東地区・関西地区の収益化及び出店を加速していく体制を整備する時期であると考えている。こうした状況下で、同社はオンリーワンブランド「ティア」のスローガンのもと、2018年9月期を最終年度とする中期経営計画を策定した。

重点施策は、「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」「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」「戦略的な商品開発とM&A」「中長期を見据えた人財の確保、育成」の4項目となる。また、経営数値目標としては、最終年度となる2018年9月期に売上高 12,190 百万円、経常利益 1,200 百万円、自己資本比率 50%を設定している。業績計画の前提としては、2年目以降の売上高については、既存店売上高が2016年9月期予想並みとし、新店稼働による増収効果だけを見込んでいる。同様に経費についても2年目以降の既存店は2016年9月期予想並みとして、これに間接部門の人件費、広告宣伝費の増額を織り込んだ数字となっている。葬儀件数については店舗数の拡大に合わせて、年平均成長率で6.1%増を見込んでいる。全体的には着実な成長を目指すための、保守的な前提になっていると弊社ではみている。重要施策のポイントについては以下のとおり。

### 中期経営計画

(単位：百万円)

	15/9期	16/9期	17/9期	18/9期	平均成長率
葬儀件数（直営のみ）	8,019	8,481	9,000	9,564	6.1%
売上高	10,205	10,800	11,470	12,190	6.1%
営業利益	1,077	1,085	1,160	1,230	4.5%
経常利益	1,022	1,050	1,120	1,200	5.5%
当期純利益	652	690	740	790	6.6%
設備投資	915	1,130	900	900	-
直営出店数	4	4	4	4	-
期末店舗数	43	47	51	55	8.6%
FC出店数	2	4	4	4	-
期末店舗数	36	40	44	48	10.1%
店舗数合計	79	87	95	103	9.2%

#### ○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

出店戦略としては直営店、FC店ともに年間4店舗ペースで出店を行っていく。このうち直営店に関しては中部地区で年間3店舗ペースのドミナント出店を行っていく計画となっており、FC店も含めれば同地区の店舗数は2015年9月期の61店舗から2018年9月期には74店舗まで拡大する見通しだ。また、FC戦略では、神奈川県、茨城県での早期立ち上げを行うとともに、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開拓を進めていく方針で、現在も新規加盟候補として2社と交渉が進んでいるようだ。

また、設備投資計画は年間900百万円ペースで営業キャッシュ・フローの範囲内で実施する計画となっている。このため財務体質は今後も強化されていくものと予想される。

#### ○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スタイルも家族葬など多様化が進んでいるなかで、同社においても葬儀の小規模化に対応すべく、葬儀に関連したサービスの開発とコンタクトセンターにおけるユーザビリティの向上、小規模葬に対応した既存店舗の改装（年間3店舗）を行っていく計画だ。

## ■今後の見通し

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、日本全国を対象とした IR 活動の強化（個人投資家向け説明会を年間 20 回以上）を進めていく予定で、全国レベルでの認知度向上を目指していく。

## ○戦略的な商品開発と M&amp;A

商品戦略では 2012 年 10 月に葬儀付帯品を店舗へ配送する物流センター（TLC）を稼働し、原価率の低減に寄与しているが、今後も TLC の機能拡大による商品調達の多様化、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。

また、M&A に関しては多くの中小零細の葬儀事業者がいるなかで、その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 案件が今後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、同社では M&A を第 3 の成長エンジンとできるような社内での体制整備を進めていく（2017 年 9 月期に専任部門の設置予定）。

## ○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、人財の育成が最も重要であると同社では捉えている。このため中長期計画に基づいた人材採用に加えて、人事処遇制度での充実を進めていく予定だ。また、葬儀に関する専門的な知識を有する「マスターセレモニーディレクター」の育成にも取り組んでいく。

国内の葬儀需要は今後、高齢者人口の拡大とともに 2040 年頃まで緩やかに上昇し、ピーク時には現在の 1.3 倍の葬儀需要になるとみられている。こうしたなかで、徹底した人財教育により構築された高いサービス品質を強みに、ブランド力の向上とエリア開拓を進めながら、今後も堅実に収益が拡大していくものと予想される。

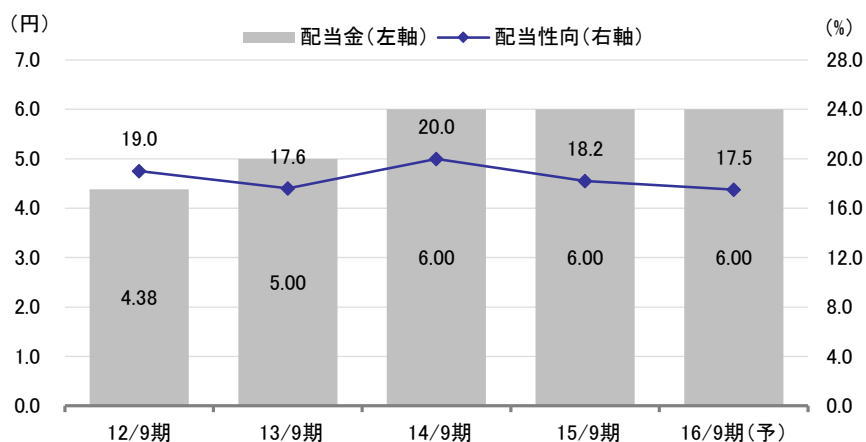
## ■株主還元策

## 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も積極的

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も積極的に行う意向を示している。2016 年 9 月期の 1 株当たり配当金は 6.00 円（配当性向 17.5%）を予定している。

また、株主優待制度としては、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）。

### 1株当たり配当金と配当性向



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。

### 損益計算書

(単位：百万円)

	12/9 期	13/9 期	14/9 期	15/9 期	16/9 期予
売上高	8,355	8,919	9,527	10,205	10,800
(対前期比)	6.8	6.7	6.8	7.1	5.8
売上原価	5,569	5,816	6,162	6,517	6,844
(対売上比)	66.6	65.2	64.7	63.9	63.4
販管費	1,917	2,163	2,373	2,610	2,870
(対売上比)	23.0	24.3	24.9	25.6	26.6
営業利益	869	939	992	1,077	1,085
(対前期比)	18.1	8.1	5.6	8.6	0.7
(対売上比)	10.4	10.5	10.4	10.6	10
経常利益	798	846	925	1,022	1,050
(対前期比)	20.7	6	9.3	10.5	2.7
(対売上比)	9.6	9.5	9.7	10	9.7
税引前利益	752	845	920	1,022	1,050
(対前期比)	22.9	12.3	8.9	11.1	2.7
(対売上比)	9	9.5	9.7	10	9.7
法人税等	334	328	372	370	360
(実効税率)	44.3	38.8	40.4	36.2	34.2
当期利益	418	517	548	652	690
(対前期比)	18.2	23.5	6.0	19.0	5.8
(対売上比)	5	5.8	5.8	6.4	6.4
[主要指標]					
設備投資額	849	506	556	915	1,130
減価償却費	335	378	393	403	525
発行済株式数 (千株)	2,278	4,556	9,112	20,167	20,167
1株当たり利益 (円)	22.97	28.38	30.07	32.96	34.22
1株当たり配当金 (円)	4.38	5	6	6	6
1株当たり純資産 (円)	133.6	157.6	180.2	246.4	-
配当性向 (%)	19.0	17.6	20.0	18.2	17.5

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。1株当たり利益、1株当たり配当金、1株当たり純資産は遡及して修正している。

#### 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