

TOKAI ホールディングス

3167 東証 1 部

2014 年 6 月 16 日（月）

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

■ 情報通信サービスやアクア事業を中心に顧客件数が拡大し売上高は堅調に推移

TOKAI ホールディングス<3167>は、静岡県を地盤に LP ガスを中心とした「エネルギー・住生活関連事業」と「情報通信事業」を展開する。「Total Life Concierge」（暮らしの総合サービス）構想を掲げ、2012 年 12 月からはグループ横断の「TLC 会員サービス」を開始。グループで抱える約 250 万件を越えるユーザーに対し付加サービスの訴求を進め、顧客基盤の拡大を進めていく。

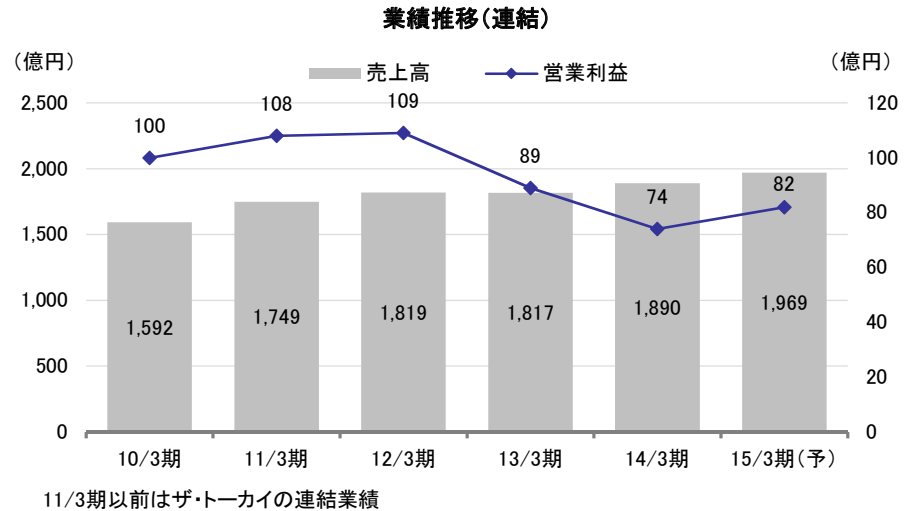
2014 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 4.0% 増の 1,890 億円、営業利益が同 17.3% 減の 74 億円と増収減益決算となった。情報通信サービスやアクア事業を中心に顧客件数が拡大し、売上高は堅調に推移したものの、顧客獲得・維持費用が前期比で 23 億円増加したこと、LP ガス事業で仕入れコストが上昇したことが減益要因につながった。

2015 年 3 月期は売上高が前期比 4.2% 増、営業利益が同 11.1% 増と営業利益では 3 期ぶりに増益に転じる見通し。顧客件数の拡大による増収効果に加えて、顧客獲得・維持費用が前期比 5 億円減少することが寄与する。また、2014 年 6 月末には新中期 3 ヶ年計画を発表する予定。新規顧客獲得コストの効率化と顧客のライフタイムバリューアップを図ることで「収益構造の転換」を進めていく。

具体的には 2015 年 3 月期下期より、現在提供している生活インフラサービスのバンドル販売（複数サービスをパッケージ化して販売）を本格開始する。バンドル販売によって営業効率の向上が進むほか、顧客に複数サービスを提供することで、解約防止につながる効果も期待される。現在、同社の顧客のうち複数サービスを利用している比率は 12% にしか過ぎず、同販売施策を導入することによる成長ポテンシャルは大きいと言えよう。2016 年度には電力小売り自由化が解禁する予定で、市場環境は大きく変化していくとみられ、同社では先行して顧客の囲い込みを行うことで、収益の拡大を進めていく方針だ。

■ Check Point

- ・ 2014 年 1 月公表の会社計画対比では売上高、利益ともに上回る格好で着地
- ・ 中期計画に対して、収益の拡大では計画を下回るも財務体質は想定以上に改善
- ・ 3 期間の実績配当性向は 40% 超、2015 年 3 月期も安定配当が見込まれる



■ 決算動向

2014 年 1 月公表の会社計画対比では売上高、利益ともに上回る格好で着地

(1) 2014 年 3 月期連結業績

5 月 8 日付で発表（5 月 29 日付で一部訂正）された 2014 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 4.0% 増の 1,890 億円、営業利益が同 17.3% 減の 74 億円、経常利益が同 13.0% 減の 70 億円、当期純利益が同 15.8% 減の 26 億円と増収減益決算となった。売上高は建築・不動産事業や LP ガス事業を中心に堅調に推移したものの、営業利益は、アクア事業や情報通信サービス事業で新規顧客獲得費用が前期比 18 億円増加したこと、また、LP ガスの仕入れコスト上昇の影響が 3 億円出たことなどで減益となった。営業外収支は有利子負債の削減に伴う金融費用の減少により前期比 5 億円改善した。なお、2014 年 1 月に公表された会社計画対比で見ると、売上高、利益ともに上回る格好で着地した。

2014 年 3 月期通期業績（連結）

（単位：億円）

	13/3 期		14/3 期				
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前年比	計画比
売上高	1,817	—	1,884	1,890	—	4.0%	0.3%
売上原価	1,129	62.1%	—	1,206	63.8%	6.9%	—
販管費	599	33.0%	—	609	32.2%	1.8%	—
営業利益	89	4.9%	67	74	3.9%	-17.3%	10.3%
経常利益	81	4.4%	61	70	3.7%	-13.0%	13.5%
特別損益	-19	—	—	-10	—	—	—
当期純利益	31	1.7%	25	26	1.4%	-15.8%	2.7%

注）会社計画は 2014 年 1 月時点。

2014 年 6 月 16 日（月）

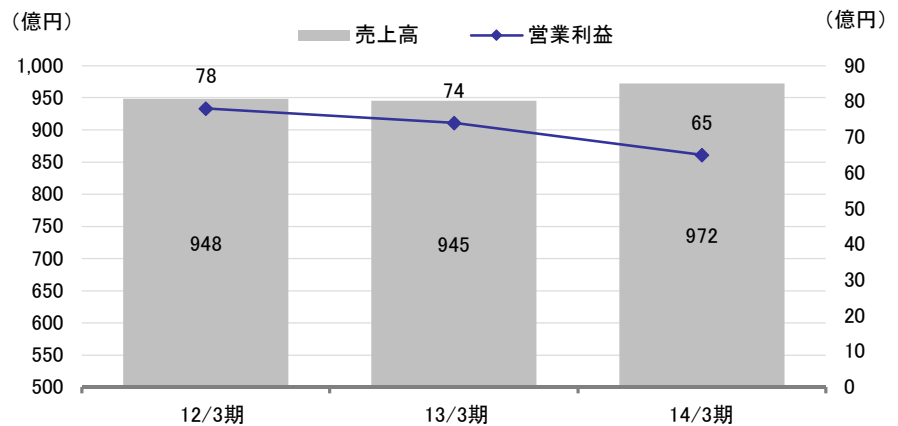
事業セグメント別の動向は以下のとおりとなる。

○ガス・石油事業

ガス・石油事業で中心となる LP ガス事業は静岡県、関東（1 都 6 県）、福島県でサービスを展開しており、2014 年 3 月末の需要件数は 4 年間続いた減少傾向に歯止めが掛かり、前期末比で横ばい水準の 575 千件となっている。また、都市ガス事業は静岡県の一部地域（焼津市、藤枝市、島田市）でサービスを行っており、需要件数は 53 千件とここ数年は横ばい水準で推移している。その他、同事業セグメントのなかにはホームセキュリティ事業が含まれており、契約件数は前期末比横ばいの 19 千件となっている。

2014 年 3 月期のガス・石油事業の売上高は前期比 27 億円増の 972 億円、営業利益は同 9 億円減の 65 億円となった。主力の LP ガス事業は、夏場の猛暑の影響で販売数量が 2013 年 3 月期を下回ったものの、仕入価格の上昇分（前期比 +10 円 /kg）を販売価格に転嫁したことで、売上高は増加した。ただ、仕入価格上昇分のすべてを転嫁しきれず、コスト上昇の影響で 3 億円の減益要因となっている。また、市場での販売競争も激しくなっており、顧客獲得・維持費用の増加も減益要因になったとみられる。一方、都市ガス事業は販売量が 2013 年 3 月期並みで推移し、販売単価が上昇したことで、売上高は増収となった。

ガス・石油事業の業績推移



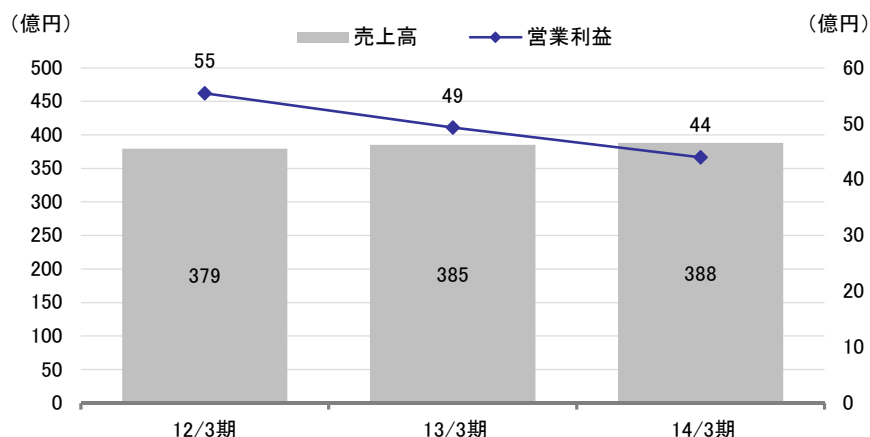
注1) 営業利益は間接費用等配賦前ベース

○情報・通信サービス事業

情報・通信サービス事業は主に個人向けのブロードバンド事業（インターネット接続サービス事業）やモバイル事業（携帯電話販売事業）、法人向けの SI 事業、情報通信サービス事業からなる。このうち、売上げの過半を占めるブロードバンド事業は、関東近県を中心に全国をエリアとする「@T COM（アットティーコム）」、静岡県をエリアとする地域に密着した「TOKAI ネットワーククラブ（TNC）」及び「Web しずおか」の 3 つのブランドで展開。契約件数は前期末比で 36 千件増の 840 千件と順調に拡大している。特に、静岡県内では約 25% とトップシェアを占めている。

2014 年 3 月期の情報・通信売上高は前期比 3 億円増の 388 億円、営業利益は同 5 億円減少の 44 億円となった。主力のブロードバンド事業（インターネット接続サービス事業）は、契約件数拡大により引続き増収となっているが、大手家電量販店での新規顧客獲得コスト（販売手数料）が 5 億円ほど増加したことで減益となった。一方、法人向け事業に関しては、2013 年 4 月に岡山で新データセンターが稼働し、西日本エリアでクラウドサービスを中心に情報通信サービスを開始したことにより、増収増益で推移した。

情報・通信サービス事業の業績推移

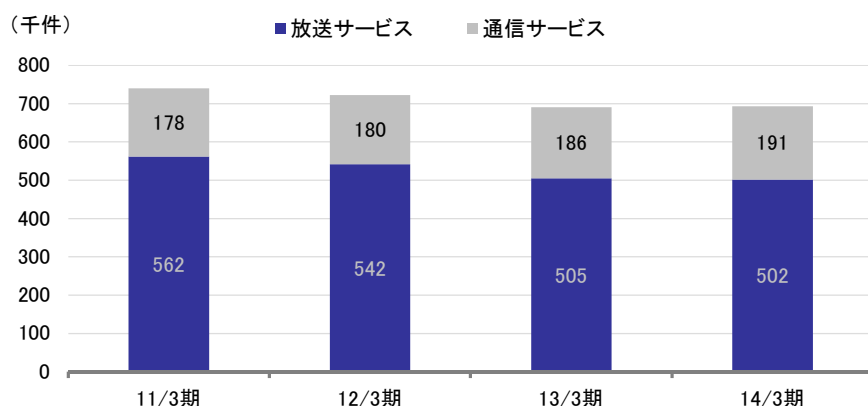


注1) 営業利益は間接費用等配賦前ベース

○ CATV 事業

CATV 事業は、静岡県、神奈川県、千葉県、長野県、岡山県の 5 県、7 社でサービスを展開している。2014 年 3 月末の契約件数は放送サービスが前期末比 3 千件減の 502 千件、通信サービスが 5 千件増の 191 千件 (うち FTTH サービス 134 千件)、となっており、通信サービスの契約数が増加傾向となっている。

CATV事業サービス別契約数の推移



注) 13/3期は熊谷CATVの売却等の影響で40千件の減少要因

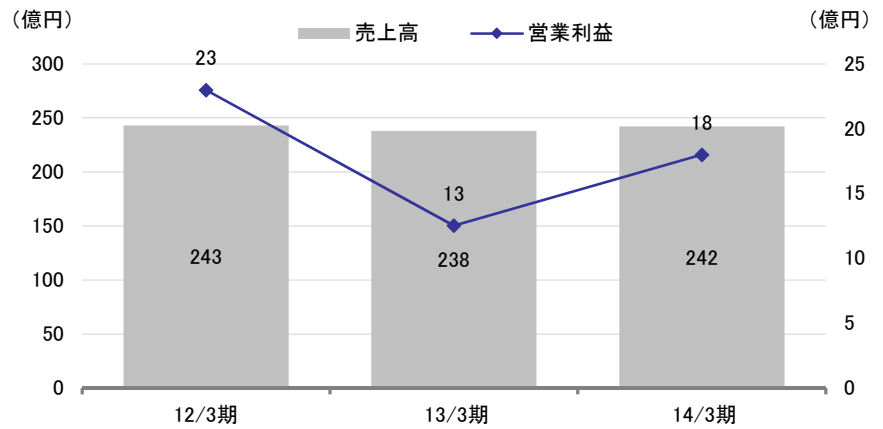
2014 年 3 月期の売上高は前期比 4 億円増の 242 億円、営業利益は同 6 億円増の 18 億円となり、売上高は 2 期ぶりの増収に、営業利益は 3 期ぶりの増益に転じた。ここ数年は大手通信事業者との価格競争が激化するなかで、放送サービスの契約件数が伸び悩んでいるが、一方で、バンドル化の推進や長期継続割引の導入等顧客の困り込みが奏功し、通信サービスの契約件数が増加。ARPU (1 契約者当たり売上高) が上昇したこともあり、増収増益につながった。



TOKAI
ホールディングス
3167 東証 1 部

2014 年 6 月 16 日（月）

CATV事業の業績推移



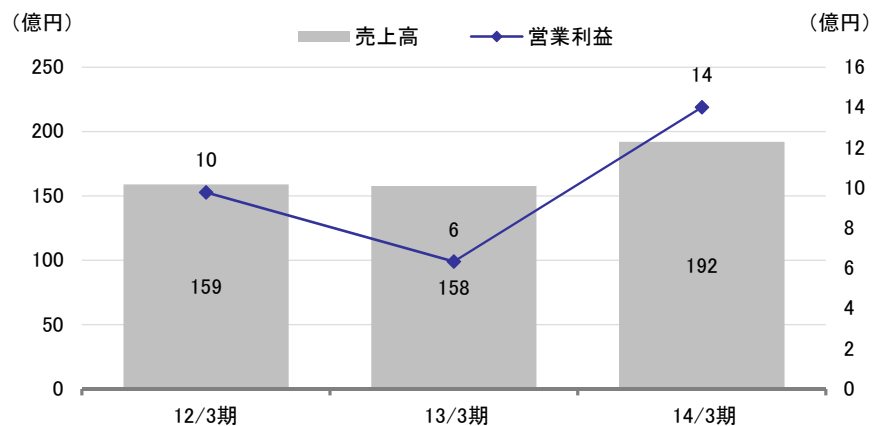
注1) 営業利益は間接費用等配賦前ベース

○建築・不動産事業

建築・不動産事業は、静岡県内で戸建住宅、賃貸住宅の施工からマンション、オフィスビルの建築まで幅広く手掛けている。また、2012 年 4 月より住宅リフォーム事業にも本格参入している。

2014 年 3 月期の売上高は前期比 22% 増の 192 億円、営業利益は同 119% 増の 14 億円と大幅な増収増益となった。国内景気の回復を背景に、店舗等の新築工事、設備機器の販売、総合リフォーム等の受注が好調に推移したほか、マンション販売も順調に増加した。特に、リフォーム事業は営業体制の強化を進め、ブランド力の認知も広がったことで前期比 4 割増と急成長した。

建築・不動産事業の業績推移



注1) 営業利益は間接費用等配賦前ベース



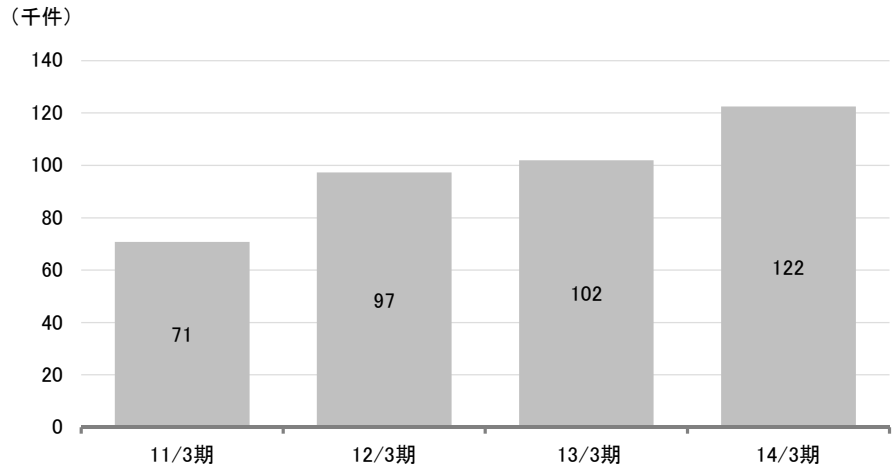
TOKAI
ホールディングス
3167 東証 1 部

2014 年 6 月 16 日（月）

○アクア事業

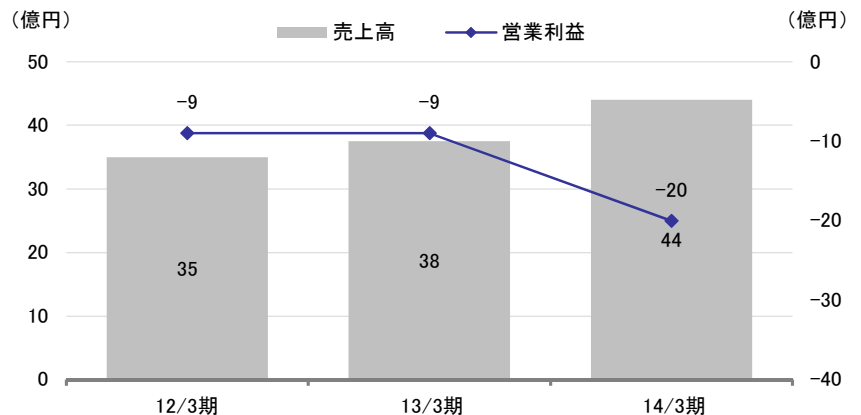
2007 年より静岡県でスタートした宅配水事業となる。静岡県ではリターナブル（ボトル回収型）サービスを「おいしい水の宅配便」ブランドで展開。また、2012 年 3 月期からは関東を中心とした全国でワンウェイボトル（使い切り型）サービスを開始している。2013 年よりブランド名を「うるのん」とし、子育て主婦層を主たるターゲットとして「ドラえもん」をイメージキャラクターに採用、ブランド力の向上を図っている。2012 年 6 月からは中国・上海でも富裕層をターゲットに「富士思源」ブランドで販売をスタートしている。顧客件数は前期末比で 21 千件増加の 122 千件と順調に拡大している。生産拠点は静岡県焼津市と富士宮市の 2 拠点体制としており、合計で 30 万件分の生産能力を有している。

宅配水顧客件数の推移



2014 年 3 月期は「ドラえもん」をイメージキャラクターとして販促を強化した効果が出て、売上高は前期比 6 億円増の 44 億円と順調に拡大したが、新規顧客獲得費用が前期比で 13 億円増加（獲得費用増 9 億円増、広告宣伝費 4 億円増）したことで、営業損失は 20 億円に拡大した。なお、地域別の顧客件数は静岡県が前期末比 3 千件増の 83 千件、関東・その他エリアで同 18 千件増の 39 千件となっており、静岡エリアに関しては既に営業利益ベースで黒字化している。同事業の損益分岐点となる顧客件数は 20 万件程度とみられ、時期的には 2017 年 3 月期に達成する見込みとなっている（関東エリアは 2018 年 3 月期に黒字化の見込み）。

アクア事業の業績推移



注) 営業利益は間接費用等配賦前ベース

○その他事業

その他事業には、婚礼催事ホテル事業、船舶修繕事業、介護事業、保険・旅行代理店事業等が含まれる。このうち注力事業である介護事業は、2013 年 8 月にデイサービス施設「リフレア清水村松」、2014 年 3 月に「リフレア草薙」を開設し、合計 4 施設となっている。

2014 年 3 月期の売上高は前期比 2 億円減の 51 億円となった。介護事業や婚礼催事ホテル事業は順調に推移したものの、船舶修繕事業が受注先送りの影響で減収となり、事業全体としては減収となった。また、営業利益に関しては若干の黒字を計上した。

TLC 会員数の拡大に取り組み将来的には 150 万件を目標へ

(2)「TLC 会員サービス」加入状況と効果について

同社は現在グループで、ガスや通信、CATV 等生活インフラに関わる様々なサービスを展開しており、250 万件を超えるサービス加入件数を抱えている。ただ、サービス利用者のうち、複数のサービスを利用している比率は全体の 12% にとどまっており、グループ戦略として、複数サービス利用率の拡大を図っていくことが課題となっていた。

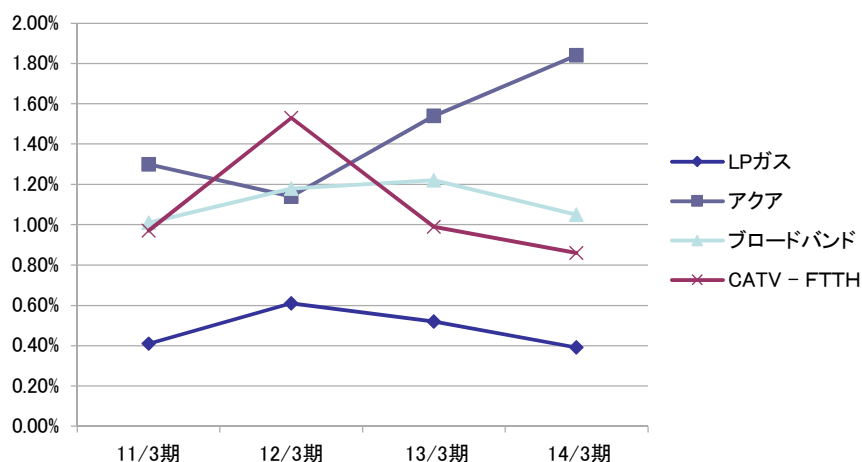
その課題を解決するために、2012 年 12 月より新たに導入したサービスが「TLC 会員サービス」となる。（TLC とは Total Life Concierge の略でサービス利用客の快適な生活を総合的にきめ細かくサポートしていくという同社の経営ビジョン）。会員数は 2013 年 3 月末の 105 千件から 2014 年 3 月末は 306 千件へ拡大し、全加入者のうち TLC 会員の比率は 12% まで上昇している。

同サービスに入会した会員には、電子マネー WAON を搭載したカード「TLC WAON カード」が発行され、利用サービスの状況に応じて TLC ポイントが付与されることになる。同ポイントは WAON ポイントに自動交換され、全国で約 18 万ヶ所（2014 年 3 月末現在）のイオングループ店舗及び WAON 加盟店での買物で利用できる。また、グループ内の複数のサービスに加入すれば加算ポイントが付与される仕組みとなっており、割安感が増幅される格好となる。このため、従来は 1 つのサービスしか利用していなかった顧客が、他のサービス利用を検討する機会が増えるほか、解約率の抑制効果も期待できることになる。

実際、2013 年 9 月までのデータによれば、TLC 会員の平均 RGU（サービス契約数の合計）は 1.4 件と非会員の 1.1 件に対して高くなっている。また、会員加入後に追加でサービスを契約した件数は 12 千件となっており、会員になることでサービス契約数が増加する傾向にあることが実証されている。また、解約率に関しては、非会員で単独サービス利用者の解約率が 1.15%/月であったのに対して、TLC 会員で複数サービス利用者は 0.64%/月と約半分の水準となっており、解約防止の効果も出ている。

同社の主要サービス別解約率の推移を見ると、2014 年 3 月期はアクア事業を除いてすべて低下していることがわかる。TLC 会員の拡大が解約率低下の一因になったと見ることができよう。アクア事業の解約率が上昇したのは、契約件数そのものが少ないなかで、2014 年 3 月期は関東圏での契約件数が急増したことが要因で、一時的な現象と考えられる。実際、静岡県内だけで見れば、解約率は前期比で低下傾向が続いている。こうしたことから、同社では今後も TLC 会員数の拡大に取り組んでいく方針である。

主要サービスの解約率(月ベース)



■ 中期計画 IP13 の総括と来期以降の戦略

中期計画に対して、収益の拡大では計画を下回るも財務体質は想定以上に改善

(1) 中期計画 Innovation Plan2013 の総括

2012 年 3 月期からスタートした中期計画 Innovation Plan2013 (2011 年 5 月に公表) では、キャッシュフロー経営の重視による財務体質の改善と、事業の集中と選択、成長分野・新規事業への積極投資による業績拡大を目標としてきた。表にみられるとおり、最終年度となる 2014 年 3 月期の実績を当初計画と比較すると、財務体質の改善は想定以上に進んだが、収益の拡大という点に関しては計画を下回ったと言える。

財務面で見れば、有利子負債を計画以上のペースで削減したことが注目される。この 3 年間の設備投資額を年平均で 150 億円程度と、償却費 (年平均 176 億円・のれん償却含む) の範囲内で抑えたこと、また、利益の蓄積や自己株式の売出し (約 37 億円) を行ったなどにより、当初計画よりもさらに 138 億円の削減を実現した。この結果、金融費用は 2011 年 3 月期の 19 億円から 2014 年 3 月期は 9.5 億円と半減した。経営指標を見ると、有利子負債/EBITDA 比率が 2011 年 3 月期の 4.7 倍から 2014 年 3 月期は 3.4 倍へ低下し、自己資本比率も 7.7% から 21.6% に大幅上昇するなど、財務体質の改善に関しては想定以上に進んだと言える。

一方で、業績面について見れば、売上高が目標値を若干下回ったほか、営業利益に関して見れば、計画の半分強の水準に落ち込んだことになる。この要因としては、顧客件数が 252 万件と計画の 268 万件に届かなかったことに加えて、市場競争の激化により顧客獲得・維持費用が想定以上に膨らんだことが要因となっている。主にはアクア事業やブロードバンド事業等、市場競争が激しい事業でその傾向が顕著となった。2014 年 3 月期において顧客獲得・維持費用は前期比 23 億円増加したが、このうちアクア事業で 13 億円増、ブロードバンド事業で 5 億円増となっている。仮に、こうした顧客獲得・維持費用が膨らんでいなければ、2014 年 3 月期は増益となった可能性がある。このため、今後はマーケティング費用の効率化を進めながら、いかに顧客件数の拡大を進めていくことができるかが、経営課題となっていく。



TOKAI
ホールディングス
3167 東証 1 部

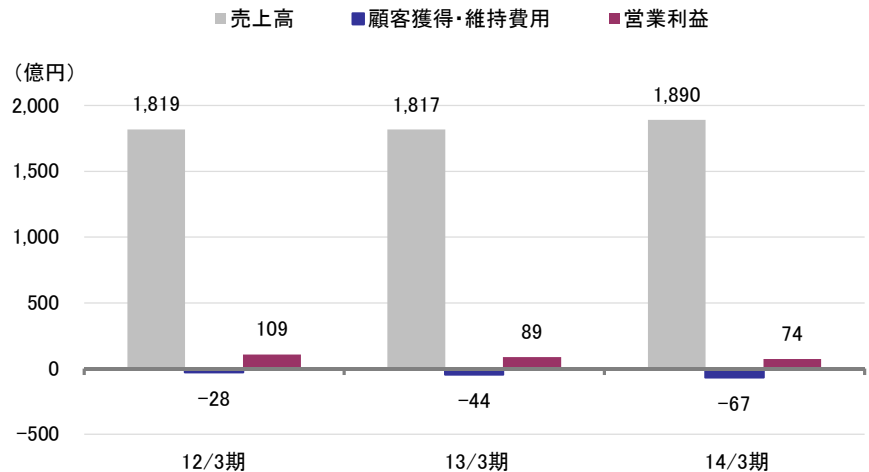
2014 年 6 月 16 日（月）

中期経営計画（IP13）における経営指標目標値

	11/3 期	14/3 期	
	実績	計画	実績
顧客件数	234 万件	268 万件	252 万件
売上高	1,749 億円	1,972 億円	1,890 億円
営業利益	108 億円	137 億円	74 億円
FCF	89 億円	429 億円（3 年間）	474 億円（3 年間）
EBITDA	263 億円	-	249 億円
有利子負債額	1,240 億円	996 億円	858 億円
有利子負債 / EBITDA	4.7 倍	-	3.4 倍
自己資本比率	7.7%	17.5%	21.6%
ROA（純利益 / 総資産）	1.1%	2.5%	1.5%
1 株当たり純資産	210.78	-	325.75

注）11/3 期はザ・トーカイの連結数値

3ヶ年業績推移（連結）



1 顧客当たり売上高の最大化を目指す

(2) 2015 年 3 月期以降の戦略

同社は新中期経営計画を 2014 年 6 月末に発表予定となっている。その最大のテーマは「収益構造の健全化」となる。経営課題となっている「新規顧客獲得コストの効率化」と同時に、「顧客のライフタイムバリューアップ」に注力していくものと思われる。ライフタイムバリューアップとは解約率を抑えサービス利用期間の長期化を図るだけでなく、複数サービスの利用促進により、1 顧客当たり売上高の最大化を目指していくものである。

このため、同社では営業戦略の転換を 2015 年 3 月期から進めていく計画を立てている。具体的には、自前で提供する主要な生活インフラサービスを組み合わせてパッケージ化し、ワンストップサービスで顧客に提供していく販売手法（バンドル販売）を新たに導入する。バンドルするサービス・商品の要件としては、複合獲得することによって営業効率が向上するもの、解約防止が図られ、顧客のライフタイムバリューの増大に寄与するものとなる。既存事業では、ガス、インターネット接続サービス、CATV 放送、宅配水、セキュリティサービス等が候補となる。



TOKAI
ホールディングス
3167 東証 1 部

2014 年 6 月 16 日（月）

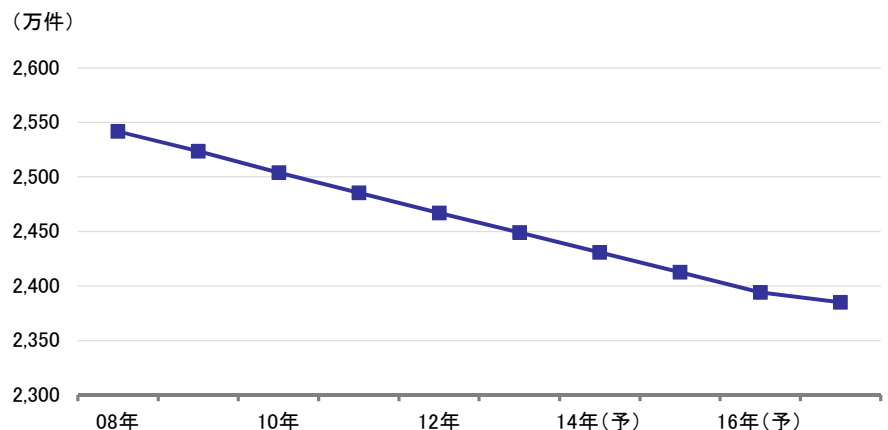
また、バンドル販売するに当たって、特別価格での提供だけではなく、+ α のサービスを追加することによって、商品の魅力度を上げていくことを考えている。当然ながら、TLC 会員制度においても、長期サービス利用者にメリットが出るような特典の導入を検討している（割増ポイント等）。今後のスケジュールとしては、2014 年夏から静岡県内の CATV 提供エリアでテストマーケティングを開始し、顧客ニーズを把握し、商品・サービス内容を再調整して 2015 年 3 月期下期以降に本格展開する計画となっている。

バンドル販売に当たっては営業力が重要となるが、同社では LP ガスや CATV サービスなど一般家庭向けのサービスで 800 名超の地域担当者（うち営業人員は 500 名で、ガス事業で 400 名、CATV 事業で 100 名）を配置しており、毎年 30 万件強の新規契約を獲得するなど、営業力に関しては一定の強みを持っている。このため、バンドル販売においてもスムーズに営業展開が行われるものと予想され、バンドル販売の拡大によって経営課題である顧客獲得コストの効率化も進む見通しだ。

また、同社がバンドル販売を導入する背景としては、2016 年度より電力の小売り自由化が導入されることがある（都市ガスも検討されている）。通信事業者や電力事業者、都市ガス事業者等が規制緩和によって、複数のインフラサービスをバンドル販売して顧客獲得を目指していくものと思われ、今まで以上に競争が激化することは間違いない。同社においても電力の小売販売を商品ラインナップの 1 つとして組み入れていく予定だが、こうした市場環境の大きな変化を前に、先行して顧客の囲い込みを行っていききたいという狙いもある。

このため、生活インフラサービスでシナジー効果が期待でき、顧客の拡大に寄与するような M&A 案件があれば前向きに検討していく考えだ。M&A に関して言えば、今後、大手企業の寡占化が進展するであろう LP ガスの小売事業においても可能性がある。LP ガスの家庭用需要家件数は現在、約 2,400 万件強程度だが、ここ数年は人口の減少やオール電化の普及などもあり、市場は緩やかに縮小傾向にある。こうしたなかで、LP ガスの小売事業者数は全国で 2 万件強あると言われており、集約化の動きに進むのは必然の流れであろう。家庭用では大手の一角であり、日本瓦斯〈8174〉、岩谷産業〈8088〉に続く 3 番手に位置する同社（静岡ではトップシェア）では、他のサービスとのシナジー効果が期待できる案件があれば、M&A を検討していく方針だ。

家庭用需要家件数見通し



出所: 日本LPガス協会



TOKAI
ホールディングス
3167 東証 1 部

2014 年 6 月 16 日（月）

ブロードバンド事業とアクア事業がけん引し増収増益決算を見込む

(3) 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 4.2% 増の 1,969 億円、営業利益が同 11.1% 増の 82 億円、経常利益が同 5% 増の 74 億円、当期純利益が同 23.2% 増の 32 億円となる見通しだ。

前提となる顧客件数は 2,586 千件と前期末比で 68 千件の増加を見込む。増加幅の大きいサービスとしてはブロードバンド事業とアクア事業となる。ブロードバンド事業では FTTH の加入増を、アクア事業では関東圏、静岡エリアともに加入増を見込んでいる。また、ガス事業は解約率の低下によって増加する見通しで、CATV 事業は放送サービスが減少するものの、FTTH サービスの伸びでカバーする。放送サービスに関しては、2014 年 7 月より東京キー局（テレビ東京除く）が停波により視聴不可となる影響を織り込み、前期比で 6 千件の減少を想定している。

サービス別契約件数（千件）

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期(予)	増減
ガス（LP ガス、都市ガス）	648	629	628	634	6
セキュリティ	20	19	19	19	0
アクア	97	102	122	143	20
情報通信（固定・無線）	758	816	854	876	22
CATV	722	691	693	700	7
モバイル	193	213	227	238	11
合計	2,415	2,445	2,519	2,586	68

（注）合計値は FTTH（ISP）と CATV 通信（キャリア）等の重複を除く

セグメント別売上高

（単位：億円）

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期(予)	増減額
ガス・石油	948	945	972	978	6
情報通信サービス	379	385	388	415	27
CATV	243	238	242	246	4
建築・不動産	159	158	192	218	26
アクア	35	38	44	54	10
その他	55	54	51	58	7
合計	1,819	1,817	1,890	1,969	79

セグメント別営業利益

（単位：億円）

	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期(予)	増減額
ガス及び石油	78	74	65	68	3
情報通信サービス	55	49	44	52	8
CATV	23	13	18	14	-4
建築及び不動産	10	6	14	13	-1
アクア	-9	-9	-20	-14	6
その他・調整額	-47	-43	-47	-50	-4
合計	109	89	74	82	8

注）数値は間接費用等配布前ベース

2014 年 6 月 16 日（月）

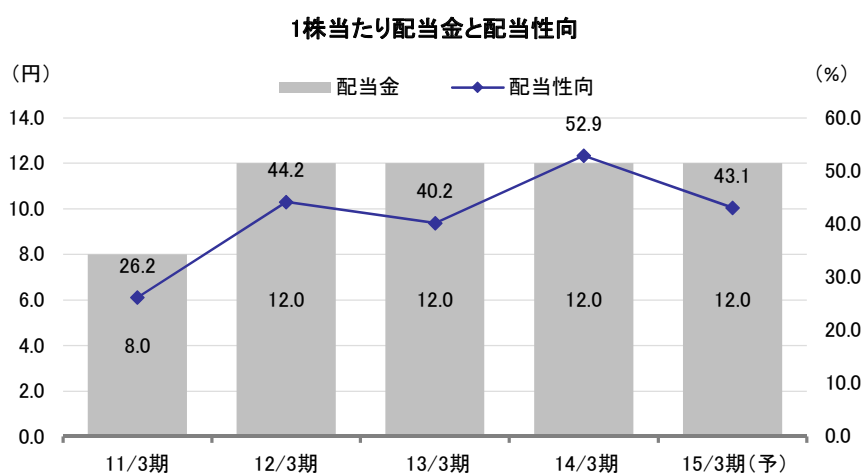
事業セグメント別の営業利益は、ガス・石油事業が増収効果に加えて、仕入れコストの低下（前期比 -6 円 /kg）により 3 億円の増益を見込んでいる。また、情報通信サービス事業は増収効果に加えて、ブロードバンド事業において顧客獲得効率が高い販売チャネルに絞ることで、3 億円のコスト削減を見込んでいる。同様にアクア事業においても広告宣伝費や顧客獲得費用の減少に加えて、工場の稼働率向上による原価低減効果（4 億円）で前期比 6 億円の改善を見込んでいる。一方、減益を見込んでいるのが CATV 事業と建築・不動産事業となる。CATV 事業では、東京キー局（テレビ東京除く）の停波などが減益要因と考えられる。また、建築・不動産事業は消費増税の駆け込み需要が剥落する（-2 億円）ことで減益を見込んでいる。

なお、2015 年 3 月期も有利子負債の削減は継続していく方針で、前期末比で 40 億円減の 818 億円を見込む。また、自己資本比率では 1.4 ポイント上昇の 23.0% となり、財務体質の改善傾向は続く見通しだ。

■ 株主還元策

3 期間の実績配当性向は 40% 超、2015 年 3 月期も安定配当が見込まれる

株主還元策として、配当金に関しては安定配当を基本方針としているが、持ち株会社体制移行後、3 期間の実績配当性向が 40% を超えており、2015 年 3 月期も配当性向 40% 以上の水準で安定配当が見込まれる。また、株主優待としても引き続き単元株当たり 1,800 円相当のアクア商品（うるのん「富士の天然水」等）、または 500 円相当の Quo カード、1,000 円相当のお食事券、1,000 円相当のグループ総合会員サービス「TLC 会員サービス」のポイントのいずれかを 3 月末と 9 月末の年 2 回贈呈する。現在の株価水準で見た単元当たり総合利回りは約 13% となる計算で（アクア商品を選択した場合）、魅力的な水準と言えよう。



注) 11/3期はザ・トーカイの連結数値

株主優待

対象株主様全員に

グランディエール プケトーカイ、
プケ東海三島、プケ東海御殿場共通

婚礼10%割引券
(割引上限10万円)

AND

ヴォーシエル

お食事20%割引券
(12枚つづり)

およひ **A** **B** **C** **D** のいずれか1つ

		ご所有株数			
		100～999株	1,000～4,999株	5,000株以上	
A コース	アクア商品	 「富士の天然水」500ml ボトル OR 飲料水宅配サービス「うるのん」の全商品 12本ボトル	1,800円相当 ×12本 OR ×1本	3,600円相当 ×24本 OR ×2本	7,200円相当 ×48本 OR ×4本
B コース	QUOカード	500円分	1,500円分	2,500円分	
C コース	ヴォーシエルお食事券	1,000円分	3,000円分	5,000円分	
D コース	グループ会員サービス TLCポイント http://tlc.tokai.jp/	1,000円分	2,000円分	4,000円分	

出所：会社資料

連結損益計算書

(単位：百万円)

	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期	15/3 期(予)
売上高	174,901	181,931	181,684	188,987	196,900
(対前期比)	9.8	4.0	-0.1	4.0	4.2
売上原価	107,455	112,393	112,875	120,646	-
(対売上比)	61.4	61.8	62.1	63.8	-
販管費	56,690	58,614	59,874	60,948	-
(対売上比)	32.4	32.2	33.0	32.2	-
営業利益	10,755	10,923	8,934	7,392	8,210
(対前期比)	7.2	1.6	-18.2	-17.3	11.1
(対売上比)	6.1	6.0	4.9	3.9	4.2
営業外収益	973	1,095	983	1,006	-
受取利息・配当金	200	152	164	171	-
その他	773	943	819	835	-
営業外費用	2,240	2,200	1,852	1,385	-
支払利息・割引料	2,075	1,816	1,434	1,150	-
その他	165	383	418	235	-
経常利益	9,489	9,818	8,065	7,013	7,380
(対前期比)	-12.3	3.5	-17.9	-13.0	5.2
(対売上比)	5.4	5.4	4.4	3.7	3.7
特別利益	265	270	59	486	-
特別損失	3,533	2,626	1,954	1,508	-
税引前利益	6,221	7,463	6,170	5,991	-
(対前期比)	-28.0	20.0	-17.3	1.8	-
(対売上比)	3.6	4.1	3.4	3.3	-
少数株主利益	1,054	52	11	10	-
当期純利益	2,152	2,715	3,085	2,598	3,200
(対前期比)	-30.1	26.2	13.6	-15.8	23.2
(対売上比)	1.2	1.5	1.7	1.5	1.6
発行済株式数(千株)	70,586	99,935	114,408	114,879	114,879
1株当たり利益(円)	30.48	27.17	29.85	22.67	27.86
1株当たり配当(円)	8.00	12.00	12.00	12.00	12.00
1株当たり純資産(円)	210.78	262.92	289.34	325.75	343.84
配当性向(%)	26.2	44.2	40.2	52.9	43.1

注) 11/3 期はザ・トーカイの連結業績

連結キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期
営業キャッシュフロー	23,521	28,584	25,713	22,806
（税引前利益）	6,221	7,463	6,170	5,911
（減価償却費、のれん償却費、減損損失）	17,063	18,307	17,978	17,611
投資キャッシュフロー	-14,601	-10,037	-9,983	-9,664
（有形・無形固定資産取得）	-13,845	-11,193	-10,747	-10,083
財務キャッシュフロー	-11,278	-24,255	-14,051	-14,125
（有利子負債増減）	-6,256	-17,918	-11,379	-7,366
（配当金支出）	-565	-980	-1,098	-1,385
現預金等期末残高	8,141	2,432	4,116	3,150

注）11/3 期はザ・トーカイの連結業績

連結貸借対照表

（単位：百万円）

	11/3 期	12/3 期	13/3 期	14/3 期
流動資産	49,744	41,093	40,351	40,606
（現預金）	8,622	2,602	4,235	3,182
固定資産	143,265	142,470	137,146	132,928
（のれん）	15,022	15,540	12,632	10,241
総資産	193,239	183,735	177,642	173,620
流動負債	89,783	85,179	82,563	78,905
固定負債	81,866	71,374	61,068	56,385
（有利子負債）	122,156	104,238	92,707	85,340
負債合計	171,650	156,553	143,631	135,291
純資産合計	21,589	27,181	34,011	38,329
負債純資産合計	193,239	183,735	177,642	173,620
主要経営指標				
（安全性）				
自己資本比率（自己資本÷総資産）	7.7%	14.3%	18.6%	21.6%
D/Eレシオ（有利子負債÷自己資本）	791.9%	394.5%	288.8%	255.3%
（収益性）				
ROA（経常利益÷総資産）	1.1%	1.4%	1.7%	1.5%
ROE（純利益÷自己資本）	14.0%	10.3%	9.6%	7.8%
売上高営業利益率	6.1%	6.0%	4.9%	3.9%

注 1）11/3 期はザ・トーカイの連結業績

注 2）表の数値が会社資料と異なる場合がある

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