

## TOKAI ホールディングス

3167 東証 1 部

<http://tokaiholdings.co.jp/>

2016 年 9 月 6 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

[企業情報はこちら >>>](#)

※ NTT の光回線卸と同社の ISP サービスをセットにした「@T COM ヒカリ」「TNC ヒカリ」サービスを指し、2015 年 3 月より開始している。

## ■ 主要事業すべてで 1Q 増益発進、極めて順調な滑り出し

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、2015 年 3 月期よりスタートした中期経営計画 (3 ヶ年計画) 「Innovation Plan 2016 “Growing”」では事業収益力強化に取り組み、ほぼ当初の目標を達成する見込みとなっている。次期中期経営計画では、「成長戦略の実行」をテーマに掲げており、グループのシナジーを更に高めていくことで成長スピードを加速していく考えだ。

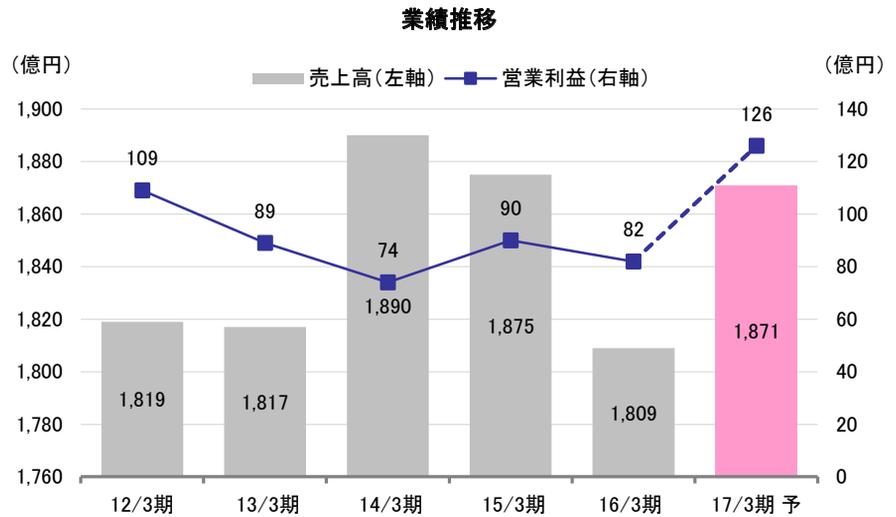
8 月 5 日付で発表された 2017 年 3 月期第 1 四半期 (2016 年 4 月 - 6 月) の連結業績は、売上高で前年同期比 2.5% 減の 41,618 百万円、営業利益で同 68.0% 増の 2,870 百万円となった。売上高は前期に実施した LP ガスの販売価格値下げの影響で減収となったものの、利益面では光コラボ※やアクア事業を中心に主要事業がすべて増益となり、期初計画を 5 億円ほど上回るものと見られる。2016 年 6 月末のグループ顧客件数は 2,557 千件と前年同期比で 21 千件の増加となった。ブロードバンド事業は従来型 ISP 等の契約数減少が響いて同 14 千件減少したが、CATV やガス、アクア事業の増加でカバーした。

2017 年 3 月期の業績は売上高が前期比 3.4% 増の 187,100 百万円、営業利益が同 52.3% 増の 12,560 百万円と期初計画を据え置いている。前期比で 43 億円の増益となるが、このうち光コラボ関連で 22.8 億円、アクア事業で 11.3 億円の損益改善となり、また、のれん償却額が 8 億円減少することも増益要因となる。グループ顧客件数は CATV、ガス事業を中心に前期末比 46.6 千件増の 2,604 千件を見込んでいる。第 1 四半期は前期末比で横ばい水準にとどまったが、LP ガスの営業エリアを三重県・岐阜県まで拡大していくほか、光コラボを中心に顧客獲得コストを積み増すことで、顧客件数の拡大を進めていく計画だ。

株主還元では、配当性向 40% を目途に 2017 年 3 月期も 1 株当たり配当金を前期比 8.0 円増の 22.0 円へ大幅増配するほか、資本効率の向上を目的とした自社株買いも引き続き検討していく。また、株主優待としては 3 月末、9 月末に 100 株以上保有している株主に対して 1,900 円相当のアクア商品 (うるのん「富士の天然水さらり」等)、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「TLC 会員サービス」のポイントのいずれかを贈呈している。株主優待も含めた単元当たり総投資利回りを現在の株価水準 (8 月 15 日終値 616 円) で試算すると 5 ~ 10% となる (株主優待を QUO カード、またはアクア商品で選択した場合)。

## ■ Check Point

- ・ 情報・通信が売上高の伸びをけん引、全セグメント利益が大幅増
- ・ 通期は増収・大幅増益、過去最高益の更新を見込む
- ・ 中期経営計画は概ね順調に推移、次期計画の策定をスタート



## ■ 決算動向

### 第 1 四半期としてはすべての利益で過去最高を更新

#### (1) 2017 年 3 月期第 1 四半期の業績概要

2017 年 3 月期第 1 四半期の連結業績は、売上高で前年同期比 2.5% 減の 41,618 百万円、営業利益で同 68.0% 増の 2,870 百万円、経常利益で同 75.9% 増の 2,900 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同 147.2% 増の 1,766 百万円となり、第 1 四半期としては売上高を除きすべての利益で過去最高を更新し、極めて順調な滑り出しとなった。売上高の減少は、ガス事業において前期に実施した販売価格引き下げの影響によるもので、約 24 億円の減収要因となった。一方で、営業利益は光コラボやアクア事業の損益改善を中心にすべてのセグメントにおいて増益となるなど順調に推移し、期初計画比では 5 億円程度上回ったものと見られる。

また、2016 年 6 月末のグループ全体の顧客件数は、前年同期比 21 千件増の 2,557 千件（前期末比横ばい）となった。主要サービス別の契約件数を見るとガス、CATV、アクア事業が前年同期比増加した一方で、情報通信事業は 14 千件の減少となった。光コラボへの転用や新規獲得は順調に進んだものの、それを上回る格好で従来型 ISP 等の解約数が増加したことが要因だ。また、顧客の囲い込みやグループ内の複数サービス利用率拡大を目的として、2012 年 12 月より導入した「TLC 会員サービス」の会員数については、6 月末で前年同期比 99 千件増の 515 千件と順調に拡大した。

## 2017 年 3 月期第 1 四半期連結業績

(単位：百万円)

	16/3 期 1Q		17/3 期 1Q		
	実績	対売上記	実績	対売上記	前年同期比
売上高	42,672	-	41,618	-	-2.5%
売上原価	26,251	61.5%	24,219	58.2%	-7.7%
販管費	14,713	34.5%	14,528	34.9%	-1.3%
営業利益	1,708	4.0%	2,870	6.9%	68.0%
経常利益	1,649	3.9%	2,900	7.0%	75.9%
特別損益	-245	-	-140	-	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	714	1.7%	1,766	4.2%	147.2%

## 情報・通信が売上高の伸びをけん引、全セグメント利益が大幅増

## (2) セグメント別業績

## セグメント別業績

(単位：百万円)

	売上高			営業利益		
	16/3 期 1Q	17/3 期 1Q	伸び率	16/3 期 1Q	17/3 期 1Q	伸び率
ガス・石油	20,288	17,479	-13.8%	1,865	2,197	17.8%
情報・通信サービス	9,826	11,780	19.9%	691	913	32.1%
CATV	6,074	6,241	2.7%	498	717	44.0%
建築・不動産	4,012	3,414	-14.9%	63	81	28.6%
アクア	1,320	1,424	7.9%	-227	19	-
その他・調整額	1,149	1,277	11.1%	-1,182	-1,060	-
合計	42,672	41,618	-2.5%	1,708	2,870	68.0%

注：営業利益は間接費用等配賦前ベース

## サービス別顧客件数

(単位：千件)

	15/3 期 1Q 末	16/3 期 1Q 末	16/3 期末	17/3 期 1Q 末	前年 同期比	前期末比
ガス (LPガス・都市ガス)	627	625	634	634	+9	+0
情報 従来型 ISP 等	858	802	633	595	-208	-38
情報 光コラボ	-	58	219	251	+193	+32
通信 モバイル	229	235	236	235	+0	-1
通信 小計	1,087	1,095	1,088	1,081	-14	-7
CATV	692	692	710	716	+23	+6
アクア	126	130	133	134	+4	+1
セキュリティ	18	18	18	17	-0	-0
合計	2,526	2,537	2,558	2,557	+21	-0
(TLC 会員)	329	417	491	515	+99	+24

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

## a) ガス・石油事業

ガス・石油事業の売上高は前年同期比 13.8% 減の 17,479 百万円、営業利益は同 17.8% 増の 2,197 百万円と減収増益となった。主力の LP ガス事業は、営業エリアの拡大に伴い顧客件数が前年同期比で 8 千件増の 580 千件 (前期末比横ばい) となったものの、気温が例年よりも高く推移したことが影響し販売数量は前年同期並みの水準にとどまった。また、前期に実施した仕入価格低下による販売価格の引き下げにより売上高は減収となったものの (販価引き下げの影響は -24 億円)、営業利益は仕入価格の低減効果や業務効率の向上による販管費削減などにより増益となった。

都市ガス事業についても、顧客件数は前年同期並みの 54 千件となり、原料費調整制度による販売単価の低下で売上高は減収となった。

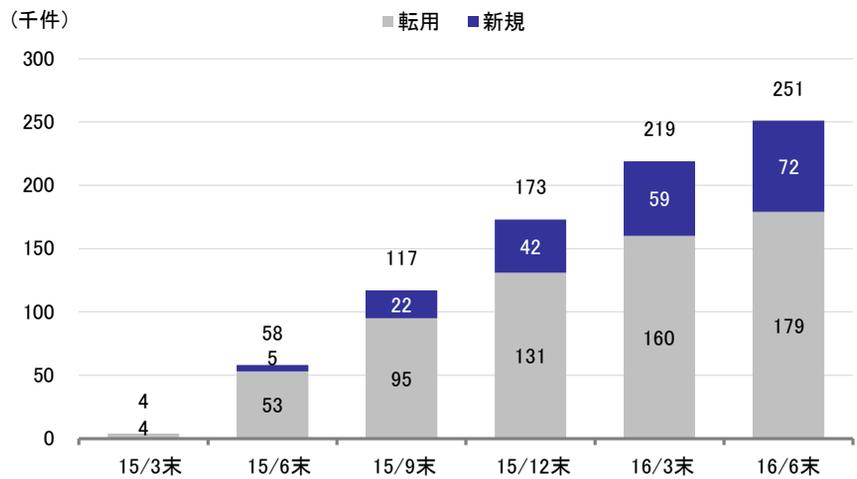
2016 年 9 月 6 日（火）

b) 情報・通信サービス事業

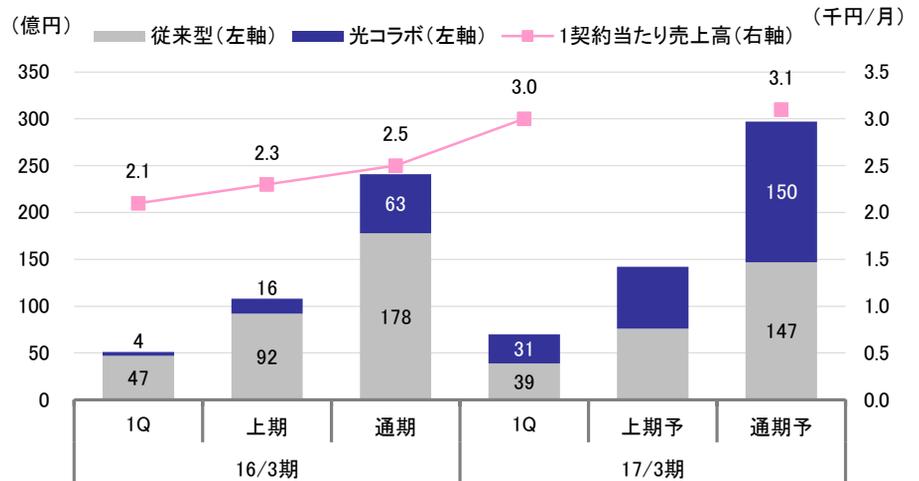
情報・通信サービス事業の売上高は前年同期比 19.9% 増の 11,780 百万円、営業利益は同 32.2% 増の 913 百万円となった。ブロードバンド市場全体が伸び悩むなかで、同社は ISP の既存顧客に対して光コラボへの転用を積極的に推進したほか、新規顧客の獲得にも注力し、光コラボの契約件数は前年同期比 193 千件増の 251 千件（前期末比 +32 千件）と順調に拡大した。光コラボの顧客数増加に伴い、ブロードバンド事業における 1 契約当たりの月額収入は前年同期比 38% 増の 3 千円に、営業利益も同 58% 増の 330 円となり、第 1 四半期の売上高で 19 億円、営業利益で 3 億円の増収増益要因となった。ただ、ブロードバンド事業全体の契約件数で見れば、既存の ISP サービスの解約数が光コラボの増加分を上回ったことで前年同期比 14 千件減、前期末比でも 7 千件の減少となっており、今後の課題となっている。顧客流出分の大半は大手携帯キャリアに流れたものと見られる。

一方、法人向けのデータ通信サービス及びシステム開発については売上高、営業利益ともほぼ前年同期並みの水準で推移した。

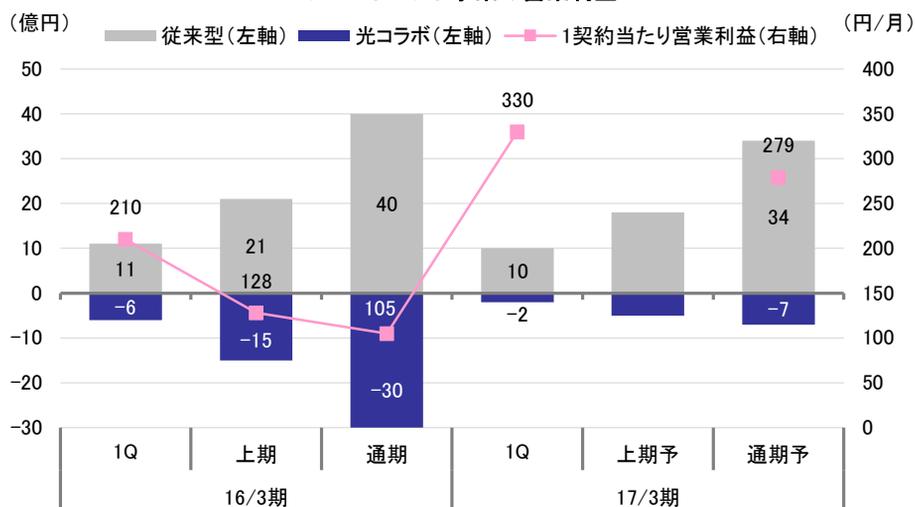
光コラボ契約数の推移



ブロードバンド事業の売上高



### ブロードバンド事業の営業利益



注：営業利益は間接費用等配賦前ベース

#### c) CATV 事業

CATV 事業の売上高は前年同期比 2.7% 増の 6,241 百万円、営業利益は同 44.1% 増の 717 百万円となった。契約件数は放送サービスが前年同期比 9 千件増の 501 千件（前期末比 2 千件増）、通信サービスが同 15 千件増の 215 千件（同 4 千件増）といずれも順調に拡大した。前期に引き続き集合住宅向けのバルク販売に注力したほか、放送と通信のセット販売による割引施策や大手携帯キャリアとの連携によるスマートフォンとのセット割引の継続により新規顧客が増加したほか、カスタマーサポートの強化による解約防止などに取り組んだことも契約件数の増加に寄与した。営業利益では増収効果に加えて、のれん償却額の減少も増益要因となった。

#### d) 建築・不動産事業

建築・不動産事業の売上高は前年同期比 14.9% 減の 3,414 百万円、営業利益は同 28.3% 増の 81 百万円となった。受注は順調に推移したものの、マンション販売や店舗等の新築工事の案件がなかったことやリフォーム事業において太陽光発電の機器販売が減収となったことが減収要因となった。リセプション事業（建物管理サポート）や戸建て分譲事業の売上高はそれぞれ前年同期並みの水準となった。利益面では販売構成比の変化により増益となっている。

#### e) アクア事業

アクア事業の売上高は前年同期比 7.9% 増の 1,424 百万円、営業利益は 19 百万円（前年同期は 227 百万円の損失）と四半期ベースで初めて黒字化した。6 月末の顧客件数が前年同期比 4 千件増の 134 千件（前期末比 1 千件増）と増加したことで 1 億円の増益要因となったほか、顧客獲得費用や広告宣伝費の抑制により販売費用を 1 億円削減したことが増益要因となった。

#### f) その他・調整額

その他・調整額においては、売上高が前年同期比 11.1% 増の 1,277 百万円、営業損失が 1,060 百万円（前年同期は 1,182 百万円の損失）となった。

介護事業では、静岡県内で 7 施設を展開しているデイサービス施設や介護付き有料老人ホームの利用者数増加により売上高が順調に拡大し、営業損失も縮小した。また、婚礼催事事業も婚礼挙式組数の増加等により増収となった。一方、造船事業は工事量の減少により減収となった。なお、婚礼催事事業において 2 施設のうち、稼働率の低かった 1 施設を 2017 年 3 月末で閉館することを発表しており、2017 年 4 月以降は 1 施設のみの運営となるが、利益面では 2018 年 3 月期以降黒字化する見通しとなっている。

## 有利子負債が減少し、自己資本比率が上昇、財務体質の改善傾向が続く

### (3) 財務状況

2016年6月末の総資産残高は、前年同期末比 8,568 百万円減少の 155,595 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産は同 268 百万円増加の 34,775 百万円となった。現金及び預金が同 667 百万円増加した。また、固定資産は同 8,814 百万円減少の 120,790 百万円となった。減価償却の進展により有形固定資産が同 3,899 百万円減少したほか、のれんが同 1,373 百万円、投資その他の資産が同 4,544 百万円減少した。

一方、負債合計は前年同期末比 7,035 百万円減少の 113,074 百万円となった。有利子負債が同 6,400 百万円減少したことが主因となっている。また、純資産は同 1,532 百万円減少の 42,521 百万円となった。利益剰余金の増加に伴い株主資本が同 1,500 百万円増加したものの、その他の包括利益累計額（有価証券評価差額金や退職給付にかかる調整累計額等）が同 2,991 百万円減少した。

自己資本比率は前年同期末比で 0.5 ポイント上昇の 26.8% に、有利子負債依存度は同 1.6 ポイント低下の 43.1% となり、財務体質の改善傾向が続いていると言える。なお、有利子負債のうち 100 億円は 2015 年 6 月に発行したゼロクーポンの転換社債型新株予約権付社債であり、実質ベースの有利子負債は 570 億円強の水準まで低下していることになる。株式への転換価格は 585 円、潜在株式数としては約 11% となる。今後、株価が上昇し株式への転換が進めば、自己資本比率も一段と上昇することが見込まれる。

### 連結貸借対照表

（単位：百万円）

	14/3 期 1Q 末	15/3 期 1Q 末	16/3 期 1Q 末	17/3 期 1Q 末	増減額
資産合計	171,202	167,262	164,163	155,595	-8,568
負債合計	137,619	128,734	120,110	113,074	-7,035
純資産合計	33,582	38,528	44,053	42,521	-1,532
有利子負債残高	90,176	81,168	73,461	67,061	-6,400
自己資本比率	19.1%	22.5%	26.3%	26.8%	+0.5pt
有利子負債依存度	52.7%	48.5%	44.7%	43.1%	-1.6pt

## ■ 今後の見通し

### 通期は増収・大幅増益、過去最高益の更新を見込む

#### (1) 2017年3月期の業績見通し

2017年3月期の連結業績は、売上高が前期比 3.4% 増の 187,100 百万円、営業利益が同 52.3% 増の 12,560 百万円、経常利益が同 45.1% 増の 11,830 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 80.4% 増の 6,240 百万円と期初計画を据え置いており、利益ベースではいずれも過去最高益を更新する見通しだ。光コラボとアクア事業の損益改善効果で合わせて 34 億円の増益となるほか、のれん償却額の減少で 8 億円の増益要因となる。

## 2017 年 3 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	16/3 期		17/3 期		
	実績	対売上比	計画	対売上比	前期比
売上高	180,940	-	187,100	-	3.4%
営業利益	8,245	4.6%	12,560	6.7%	52.3%
経常利益	8,150	4.5%	11,830	6.3%	45.1%
特別損益	-1,714	-0.9%	-	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,458	1.9%	6,240	3.3%	80.4%

グループ全体の顧客数は前期末比 46.6 千件増の 2,604 千件を計画している。ガス事業では LP ガスの営業エリア拡大と既存エリア内でのシェア拡大により、前期末比 16.2 千件増の 650 千件を見込む。新規エリアとしては前期に愛知県や南東北エリアに進出し顧客数を獲得しているのに続き、当第 3 四半期からは三重県や岐阜県への展開も開始する予定となっている。ガス充填や配送業務を現地業者に委託することでコストを掛けずに顧客数を獲得していくことになる。これらエリアにおいては中小零細事業者が多く、LP ガス価格も全国平均よりも割高となっているため、価格競争力のある同社の参入余地は大きいと言える。

また、光コラボ事業については前期末比 138 千件増の 357 千件まで拡大していく計画となっている。利益が計画を上回っていることもあり、第 2 四半期以降に顧客獲得費用を積み増すことで第 2 四半期以降の契約件数を増やしていく考えだ。また、CATV 事業については前期末比 20.6 千件増加の 730 千件、アクア事業については同 4.9 千件増の 138 千件を計画している。

## セグメント別売上高

(単位：億円)

	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期	
	実績	実績	実績	会社計画	前期比
ガス・石油	972	931	807	759	-6.0%
情報・通信サービス	388	401	442	518	17.1%
CATV	242	244	246	254	3.1%
建築・不動産	192	200	210	225	7.2%
アクア	44	50	55	58	6.4%
その他・調整額	51	50	49	57	16.9%
合計	1,890	1,875	1,809	1,871	3.4%

## セグメント別営業利益

(単位：億円)

	14/3 期	15/3 期	16/3 期	17/3 期	
	実績	実績	実績	会社計画	前期比
ガス・石油	65	77	90	90	0
情報・通信サービス	44	50	23	42	19
CATV	18	17	20	24	4
建築・不動産	14	10	13	15	2
アクア	-20	-13	-11	0	11
その他・調整額	-47	-50	-52	-46	6
合計	74	90	82	126	43

注：数値は間接費用等配賦前ベース

2016 年 9 月 6 日 (火)

サービス別顧客件数

(単位：千件)

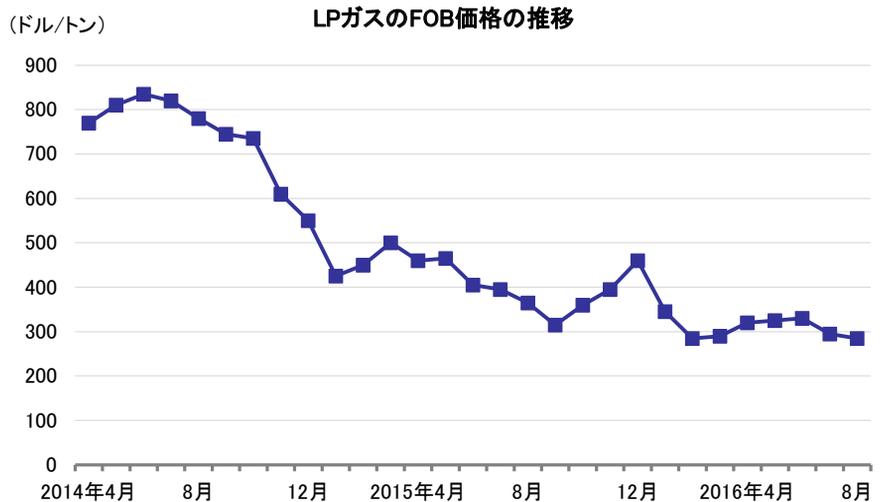
	15/3 期末	16/3 期末		17/3 期末	
	実績	実績	前期末比	計画	前期末比
ガス (LP ガス・都市ガス)	626	634	+8	650	+16
情報 従来型 ISP 等	859	633	-227	499	-133
報 光コラボ	4	219	+215	357	+138
通信 モバイル	235	236	+1	237	+1
小計	1,099	1,088	-11	1,094	+6
CATV	690	710	+20	730	+21
アクア	130	133	+3	138	+5
セキュリティ	18	18	-0	18	+0
合計	2,537	2,558	+20	2,604	+47

通期も情報・通信が増収をけん引、すべての事業で増益を目指す

(2) 事業セグメント別見通し

a) ガス・石油事業

ガス・石油事業の売上高は前期比 6.0% 減の 759 億円、営業利益はほぼ前期並みの水準を見込んでいる。LP ガスの顧客件数が増加する一方で料金値下げの影響により、売上高は減収を見込んでいる。また、利益面では仕入コストの低減により横ばい水準を見込んでいるが、前提となる CP 価格は 370 ドル/トン (為替 119 円/ドル) と現状よりも高い水準での設定となっていることから、上振れする可能性は大きいと弊社では見ている。



出所：日本LPガス協会,FOB価格(サウジアラビアから輸入業者への契約価格)

LP ガス業界では中小事業者が多いが、今後は大手事業者の寡占化が進むものと予想される。通信や電力など生活インフラサービスの販売自由化が進み、セット販売による顧客獲得競争が激化するなかで、価格競争力のない中小事業者は淘汰されていくと考えられるためだ。このため同社では CATV 事業の営業エリアである長野県や岡山県にも 2018 年 3 月期以降、進出する計画となっている。

2021 年 3 月期には新規顧客獲得件数のうち、新規営業エリアでの獲得比率を 3 割程度にまで引き上げていくと同時に、静岡県や首都圏等の既存営業エリア内でのシェア拡大も進めていく方針で、ガス事業全体の顧客件数で見ると、2021 年 3 月期に 800 千件まで拡大していく計画だ。ガス事業についてはここ数年、顧客件数が伸び悩んでいたが、今後は顧客件数の拡大により、安定成長事業に移行していくものと予想される。

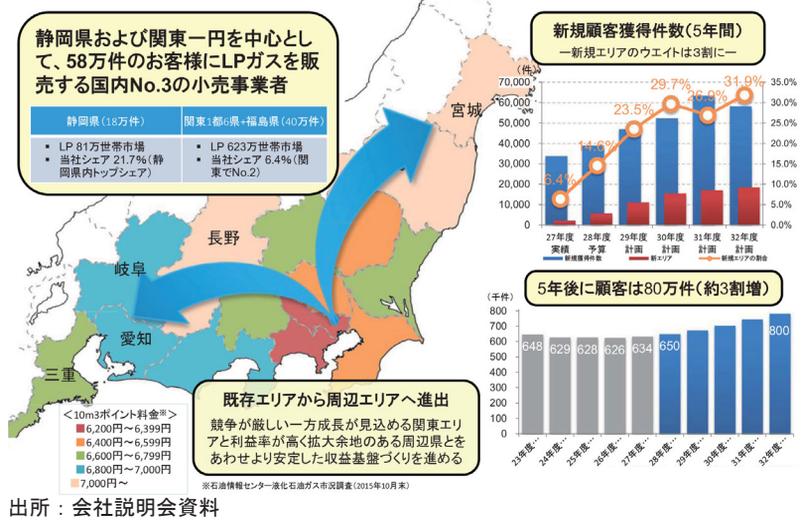


TOKAI  
ホールディングス  
3167 東証 1 部

<http://tokaiholdings.co.jp/>

2016 年 9 月 6 日 (火)

エリア拡大によるガス事業の収益拡大

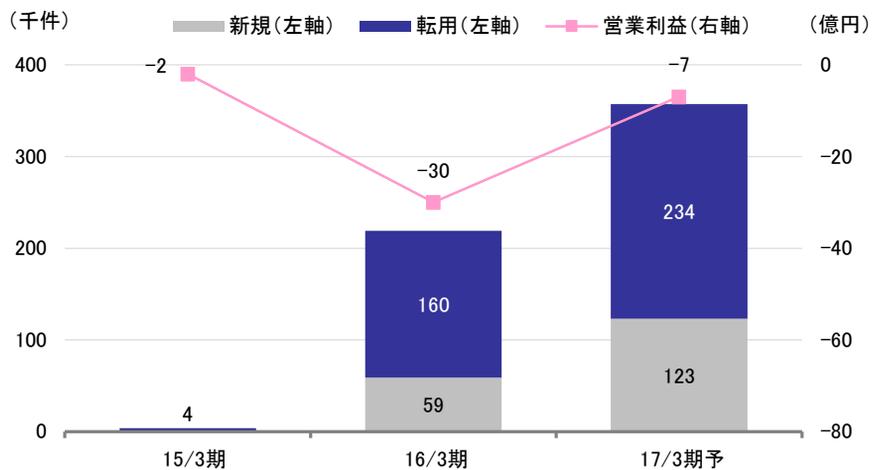


b) 情報・通信サービス

情報・通信サービス事業の売上高は前期比 17.1% 増の 518 億円、営業利益は 19 億円増の 42 億円となる見通し。増収要因の大半は光コラボ関連の契約件数増加によるもので、営業利益についても 23 億円の増収要因となる。光コラボの契約件数は転用で前期末比 74 千件増の 234 千件、新規獲得で同 64 千件増の 123 千件、合計で 138 千件増の 357 千件を計画している。月平均の純増ペースは前期の 17.9 千件 / 月から 11.5 千件 / 月とややスロウダウンで見ている。第 1 四半期が 10.6 千件 / 月とやや計画を下回っているため、第 2 四半期以降は顧客獲得費用を投下することで、増加ペースを引き上げる方針となっている。

光コラボ関連サービスの黒字化時期は 2018 年 3 月期となる見通しで、契約件数が 439 千件まで拡大すれば営業利益で 7 億円程度が見込まれる。その他、企業向けのデータ通信サービスやシステム開発事業は今期も良好な市場環境が続くことから、堅調な推移が続くと予想される。

光コラボ契約数と営業利益の推移



2016 年 9 月 6 日 (火)

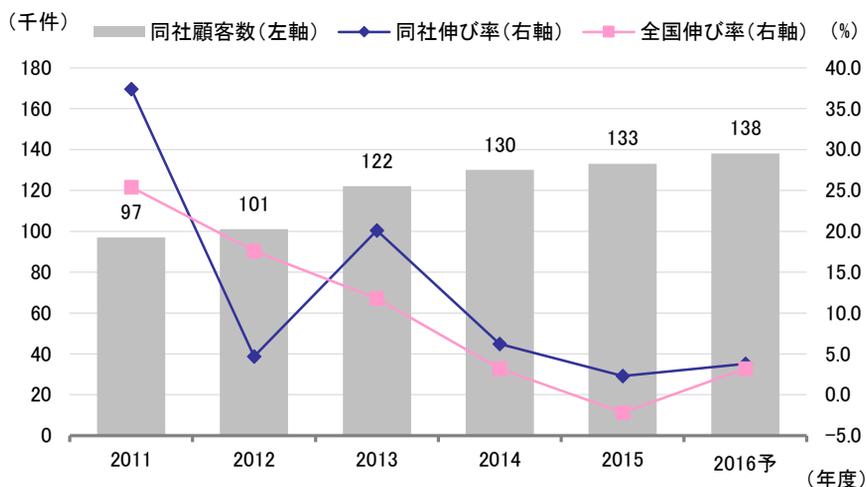
c) アクア事業

アクア事業の売上高は前期比 6.4% 増の 58 億円、前期 11 億円の営業損失から黒字転換を見込んでいる。顧客件数は前期末比で 4.9 千件増の 138 千件を見込んでいる。宅配水市場全体の伸びが鈍化傾向にあるなかで、同社の顧客拡大ペースも鈍化すると見ており、今期は販売施策の変更等によって黒字化を目標としている。

販売施策では、前期まで顧客獲得のため関西、北陸、東北など地方主要都市に営業エリアを拡大し、積極的に顧客獲得フェアを開催してきたが、1 件当たりの平均顧客獲得コストが上昇傾向となっていたことから、今期より顧客獲得効率の高いエリアにターゲットを絞って販促活動を実施していく方針に変更した。このため、販促フェアも前期は年間で 8,800 回開催したが、今期は 6,600 回と 25% 削減する予定だ。

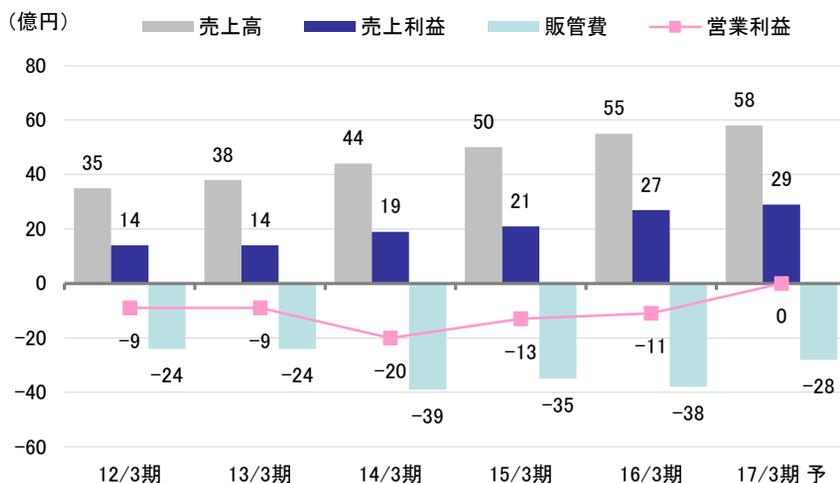
営業利益の増減要因で見ると、顧客件数の拡大に伴う売上増加で 3 億円、顧客獲得手数料の効率化で 4 億円、営業体制の効率化で 4.3 億円の増益要因となる計算だ。このため、今期はいかに効率よく顧客数を計画どおり増やせるかが、計画達成のポイントとなる。

アクア事業の顧客数と業界伸び率



注: 全国伸び率は日本宅配水 & サーバー協会調べ

アクア事業の業績推移



**d) CATV 事業**

CATV 事業の売上高は前期比 3.1% 増の 254 億円、営業利益は同 4 億円増の 24 億円と増収増益が続く見通し。顧客件数は前期末比 20.6 千件増の 730 千件を見込んでいる。引き続きセット割引等の販促施策や、集合住宅向けバルク販売、解約防止などに注力していくことで顧客数の拡大に取り組んでいく。増収効果に加えて、設備投資の一巡による減価償却費の減少やのれん償却額の減少なども増益要因となる。

**e) 建築・不動産**

建築・不動産事業の売上高は機器工事や住宅販売、リフォーム事業などの売上増により、前期比 7.2% 増の 225 億円、営業利益は同 2 億円増の 15 億円を見込んでいる。

**f) その他・調整額**

その他・調整額の売上高は前期比 16.9% 増の 57 億円、営業損失は 6 億円縮小の 46 億円を見込んでいる。このうち、介護事業は施設の稼働率上昇により大幅増収を見込んでおり、営業利益では初の黒字化を目指している。また、婚礼事業も閉館によるマイナスの影響が一巡し、今期は既存会館の稼働率上昇で増収増益を見込んでいる。

## 中期経営計画は概ね順調に推移、次期計画の策定をスタート

### (3) 中期経営計画の着地見通しと次期計画について

同社は 2014 年 6 月に 2017 年 3 月期を最終年度とする中期経営計画（3ヶ年計画）「Innovation Plan 2016 “Growing”」を発表し、基本方針として「顧客件数の積み上げによる増収と収益性の向上」「財務体質改善の継続」「継続的かつ安定的な株主還元の実施」の 3 つを掲げ、業績の拡大と財務体質の改善に取り組んできた。最終年度となる 2017 年 3 月期の経営目標値としては、グループ顧客件数 273 万件、売上高 2,095 億円、営業利益 126 億円、有利子負債残高 647 億円、自己資本比率 28.6% の水準を掲げた。前期までの業績進捗及び足元の状況からすると、顧客件数及び売上高は目標をやや下回るものの、営業利益については達成する可能性が高く、有利子負債に関しては削減ペースが想定以上に進んでいる。また、自己資本比率も目標の 28.6% を上回る 30% 台に乗せる見通しとなっている。ガス原料価格の下落や光コラボサービスの開始など、中期経営計画策定時と事業環境が大きく変わった部分もあったが、おおむね順調に推移していると言える。

#### 中期経営計画の経営目標値と着地見通し

	17/3 期 当初計画		17/3 期 今回計画
顧客件数（万件）	273	➔	260
売上高（億円）	2,095		1,871
営業利益（億円）	126		126
EBITDA（億円）	287		283
有利子負債（億円）	647		622
自己資本比率	28.6%		30.8%

こうした進捗状況を受け、同社では次期中期経営計画を今後策定していく予定にしている。次期中期経営計画では「成長戦略の実行」をテーマとして積極的な事業展開を進めていくものと予想される。主なポイントとしては、「サービスエリアの拡大／M&A 推進」「クロスセル拡大」「新サービスの創出」が挙げられる。

次の成長期に向かって

- 進行中のIP16“Growing”は、IP13期間の課題であった「事業収益力強化」を実現する期間であり、最終年度に過去最高値を更新して仕上げる。
- 一年をかけ2020年までの次期計画(4年計画)を策定する予定。グループの将来の成長の道筋をつけていく年とする。



出所：会社説明会資料

「サービスエリアの拡大／M&A 推進」では、前述したLPガス事業でサービスエリアの拡大を進めていくほか、CATV事業においてもM&Aを活用したエリア拡大を検討していく。CATV事業は現在、静岡県、千葉県、神奈川県、長野県、岡山県の5県でサービスを提供している。CATV業界ではシェア5割を持つ最大手の(株)ジュピターテレコムを除けば、地域ごとに運営を行っているCATV事業者がまだ多くあるだけに、今後の展開が注目される。

「クロスセル拡大」では、同社の課題となっている1顧客当たり複数サービスの契約率向上に取り組んでいく。現在、同社グループが提供するサービスの中で複数契約している顧客の比率は年々少しずつ上昇しているものの、まだ7%台の水準にとどまっているのが現状だ。このうち、本社のある静岡県内での複数サービス利用率は16%と高くなっているが、静岡県以外での利用率が低い。こうした現状は、ガスや情報通信、CATV、宅配水など様々な生活インフラサービスを展開している同社にとって、その強みを十分に活かしていきたくも言える。

同社では複数契約による割安プランの導入や、「TLC会員サービス」の拡充など、クロスセル向上に向けた施策を打っているものの、まだ数字となってその効果が顕在化していない。このため今期よりグループ会社のトップが毎月集まるTLC推進会議にて、クロスセル向上に向けた検討を進めている段階にある。

なお、2016年から電力サービスもメニューに加わっており、2016年6月末時点の契約数で約3千件の契約者数となっている。こうしたサービスメニューの拡充を進めることで、クロスセル率の向上が期待される。

「新サービスの創出」に関しては、生活総合サービス企業として、ライフイベントに関わる新規事業の立ち上げを進めていく予定だ。出生から教育、医療、保険など様々な生活に関連するサービスの中から、既存事業と親和性の高いサービスを新規事業として育成していく考えだ。

## ■ 株主還元策

### 2017 年 3 月期は連続増配を予想、積極的な株主還元

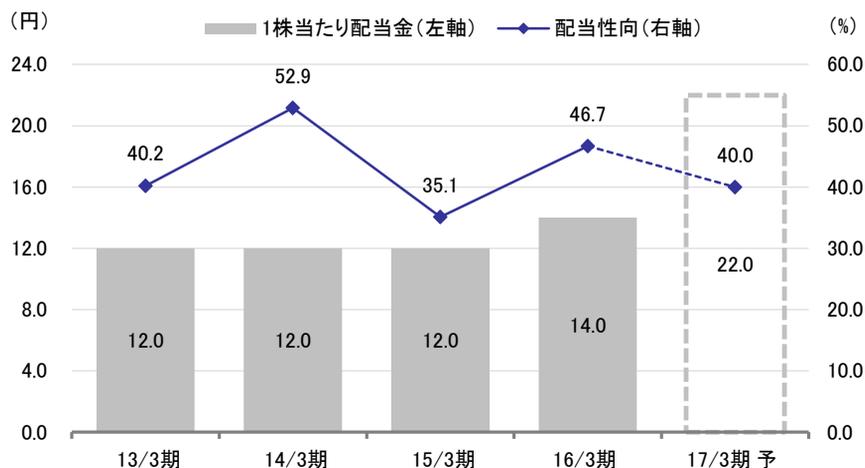
同社は株主還元策として、配当金と株主優待制度及び、状況に応じた自社株買いなどを実施している。

配当金に関しては安定配当の継続を基本方針とし、配当性向で 40% を目安としている。2017 年 3 月期については大幅増益見込みとなることから、前期比 8.0 円増の 22.0 円 (配当性向 40.0%) と連続増配を予定している。

また、株主優待としては 3 月末、9 月末に 100 株以上保有している株主に対して、1,900 円相当のアクア商品 (うるのん「富士の天然水さらり」等)、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「TLC 会員サービス」のポイントのいずれかを贈呈している。株主優待も含めた単元当たり総投資利回りを現在の株価水準 (8 月 15 日終値 616 円) で試算すると 5 ~ 10% となる (株主優待を QUO カード、またはアクア商品で選択した場合)。

自社株買いに関しては、前期に 330 万株の自社株取得を実施しており、今期以降も状況によっては実施を検討していくものと予想される。

1株当たり配当金と配当性向



#### 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・表示したのですが、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