

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ティア

2485 東証 1 部 名証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 6 月 5 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月期第2四半期累計業績	01
2. 2018年9月期業績見通し	01
3. 中期成長戦略	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月期第2四半期累計業績の概要	09
2. 事業セグメント別動向	11
3. 財務状況と経営指標	13
■ 今後の見通し	14
1. 2018年9月期の業績見通し	14
2. 中期経営計画	16
3. 市場規模と成長ポテンシャル	18
■ 株主還元策	19
■ 情報セキュリティ対策	20

ティア | 2018年6月5日(火)

2485 東証1部 名証1部

<http://www.tear.co.jp/company/>

■ 要約

地盤となる中部地区でのシェア拡大と関東地区への本格進出により、更なる成長を目指す

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、「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3月末時点の店舗数は97店舗（直営54店舗、FC43店舗）と前期末比で3店舗増（直営3店舗増）。東京都内ではサロンタイプの出店を2016年より開始している。

1. 2018年9月期第2四半期累計業績

2018年9月期第2四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比7.2%増の6,323百万円、営業利益が同1.7%増の876百万円となり、売上高は上場来12期連続増収、営業利益は5期連続の増益を達成した。葬儀単価が前年同期比で3.0%減（計画比3.3%減）と低下したものの、直営店舗における葬儀件数が既存店並びに新規店舗の稼働に伴い、同11.0%増（計画比3.0%増）と順調に拡大したことが増収要因となった。2018年3月末の直営店舗数は前年同期比7店舗増の54店舗（うち、サロンは3店舗増の4店舗）となっている。利益率の低下は中長期の出店を見据えた人財確保による人件費の増加と、積極的な販促施策による広告宣伝費の増加が主因となっている。また、会社計画比では売上高で0.1%、営業利益で4.3%上回るなど順調な進捗となっている。

2. 2018年9月期業績見通し

2018年9月期の連結業績は売上高で前期比8.1%増の12,270百万円、営業利益で同7.1%増の1,275百万円と期初計画を据え置いている。下期に直営3店舗（うち、1店舗はサロン）、FC6店舗を出店する計画となっており、葬儀件数の一段の増加が見込まれる。直営既存店の葬儀件数は前期比3.4%増、葬儀単価は同0.7%増と期初計画から変えていないが、第2四半期までと同様、葬儀単価はやや弱含み、新店も含めた葬儀件数の増加でカバーする格好となりそうだ。売上原価低減施策としては、霊柩業務や納棺業務の内製化に加えて、接客・警備業務の内製化にも着手し始めており、今後の原価低減に寄与すると見られる。また、葬儀単価についても新商品プランの投入により、単価アップに取り組んでいく方針となっている。

要約

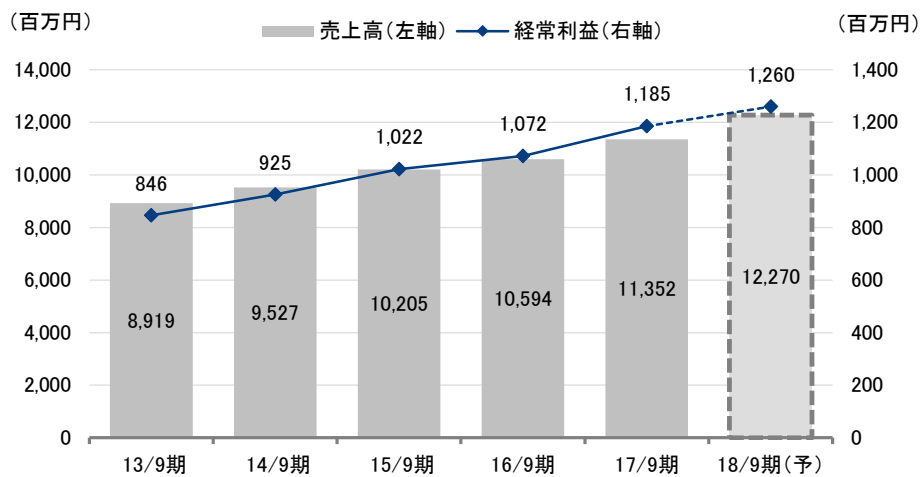
3. 中期成長戦略

毎年ローリングしている中期3ヶ年計画では、最終年度となる2020年9月期に連結売上高13,770百万円、経常利益1,380百万円を目標として掲げている。出店ペースは直営、FC合わせて年間11～12店舗と従来よりも加速していく計画となっている。特に、東京都内については固定費負担の少ないサロンタイプで年間3店舗ペースの出店を展開していく戦略となっている。当面は認知度向上のための広告宣伝費や販促費などが先行するため、利益に貢献し始めるのは2～3年先のことになるが、東京都の葬儀需要は年々拡大基調にあり、同市場で一定のシェアを獲得することができれば、業績も一段の成長が期待できることになる。地盤である名古屋では「適正な葬儀費用」や「サービス品質」が顧客支持を集め、創業から20年で23.8%のシェアを握るまでに成長した実績がある。また、2012年に進出した埼玉県の2店舗も既に黒字化しており、東京エリアについても市場を開拓していく可能性は十分であると弊社では見ている。地盤となる名古屋でもシェアは依然、上昇傾向にあり、今後も店舗数を着実に増やしていきながら、同社の業績は安定成長が続くものと予想される。

Key Points

- ・ 適正な料金プランと高品質なサービスの提供、同社独自の人財教育システムを強みに成長を続ける
- ・ 2018年9月期も葬儀件数の拡大により、過去最高業績の更新が続く
- ・ 葬儀市場は長期的に安定成長見通し、シェア拡大による収益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

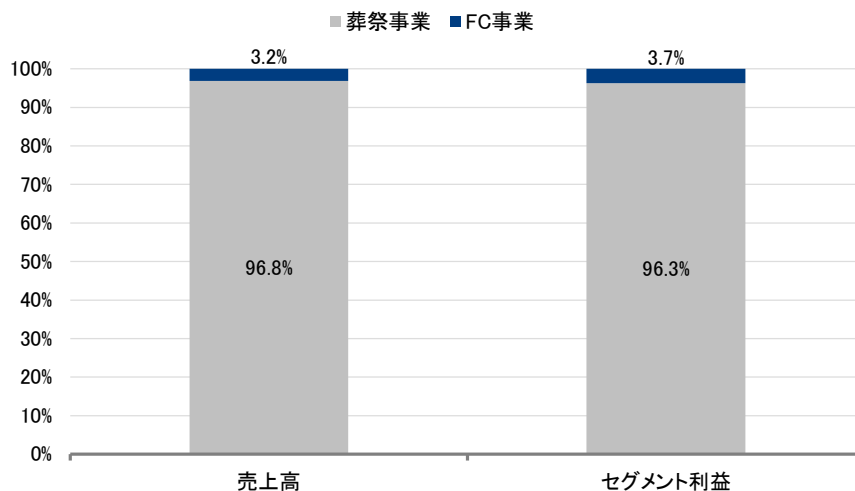
1. 事業内容

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、異業種で同一商圏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2Q累計)



出所：決算短信よりフィスコ作成

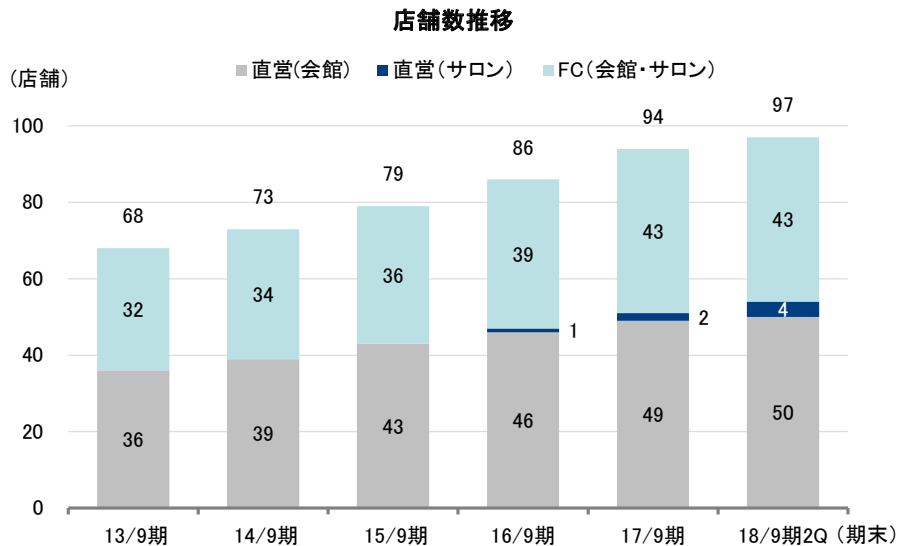
事業概要

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月期第2四半期累計における名古屋市内での内製化率は6割となっている。

店舗は名古屋を地盤に関西、関東エリアへ展開中

2. 店舗数の推移

店舗数は、2018年9月期第2四半期末時点で直営店が54店舗(うち、サロン4店舗)、FC店が43店舗の合計97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27店舗、名古屋市内を除く愛知県で18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4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14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

事業概要

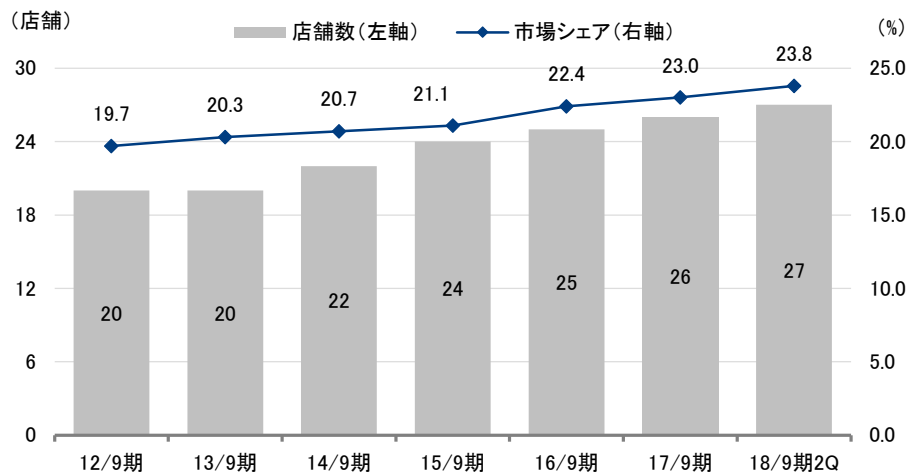
地域別出店状況 (2018年3月末)

直営店	店舗数	FC店契約会社	店舗数	地域
名古屋市内	27	南海グリーンサポート(株)	15	大阪、和歌山
愛知県(名古屋市内以外)	18	ライフサポート(株)	10	岐阜
大阪府	3	エスケーアイマネージメント(株)	5	愛知、三重
埼玉県	2	(株)ふなやす	4	岐阜
東京都	4	(株)月昇天	2	愛知
小計	54	(株)豊蓮	2	愛知
		(株)アルファ	2	三重
		大丸石材産業(株)	1	愛知
		(株)ベイ・ラミュール	1	神奈川
		(株)いっしん	1	茨城
		注：南海グリーンサポートは南海電気鉄道<9044>子会社、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		
FC店	店舗数			
愛知県(名古屋市内以外)	9			
三重県	3			
岐阜県	14			
大阪府	14			
和歌山県	1			
神奈川県	1			
茨城県	1			
小計	43			
合計	97			

出所：会社資料よりフィスコ作成

なお、地盤となる名古屋市内の店舗数は27店舗と直営の約5割、全体の約3割を占めている。名古屋市内の齋場利用シェアの推移を見ると店舗数の増加とともに年々上昇しており、2018年9月期第2四半期累計では23.8%と地域内シェアで2番手グループに位置している。

名古屋市内齋場利用シェアと店舗数



出所：会社資料よりフィスコ作成

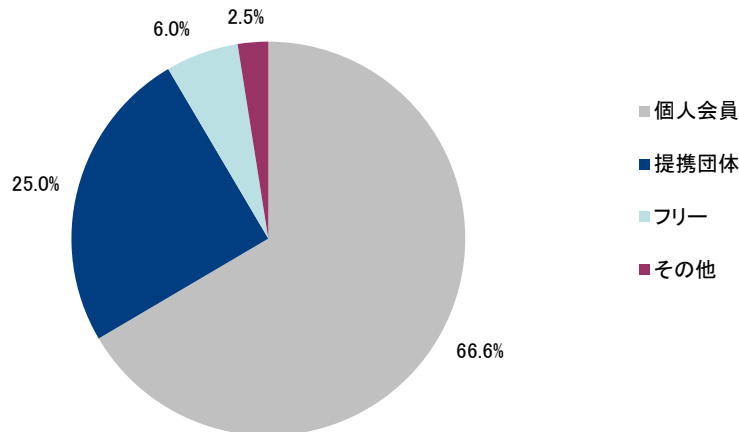
将来の見込み顧客となる個人会員、 提携団体数が年間2万件を超えるペースで拡大中

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月期第2四半期累計期間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66.6%、提携団体が25.0%、フリー客が6.0%、その他が2.5%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で90%以上を占めている。

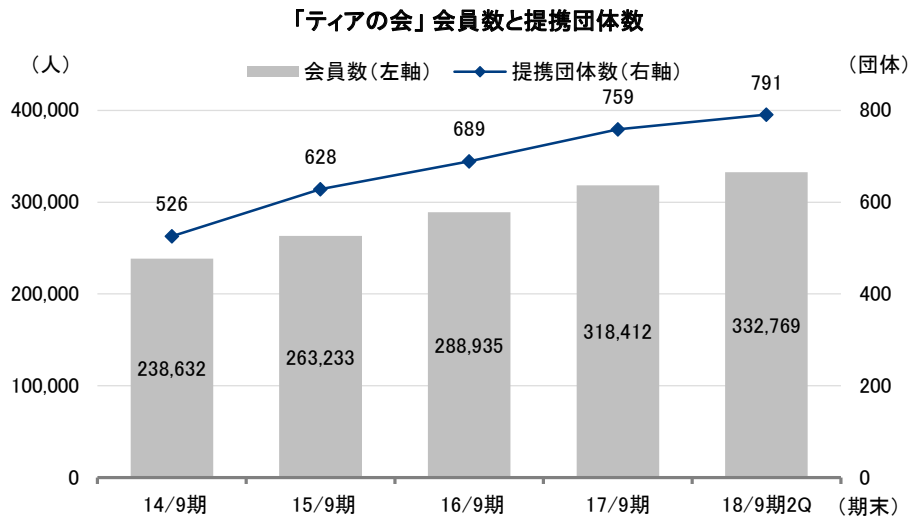
「ティアの会」は入会金を支払うことにより、会員特別価格で葬儀や葬儀後の法要、香典返しなどを利用できるほか、全国1万ヶ所以上の施設において利用できる「会員優待サービス」や「生き方応援ポイント」「保険サービス」「ラストメッセージサービス」といった各種特典や割引サービスを受けられる同社独自の会員システムとなる。会員数は2018年3月末で延べ332,769人となり、年間2万人を超えるペースで会員数が拡大している。会員は将来の潜在顧客となるため、今後の収益動向を示す重要な先行指標と言える。また、提携団体とは「ティアの会」と同等のサービスが受けられる法人、施設との団体契約を指す。提携団体数についても2018年3月末時点で791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2Q累計)



出所：会社資料よりフィスコ作成

事業概要



出所：会社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の提供、 同社独自の人財教育システムを強みに成長を続ける

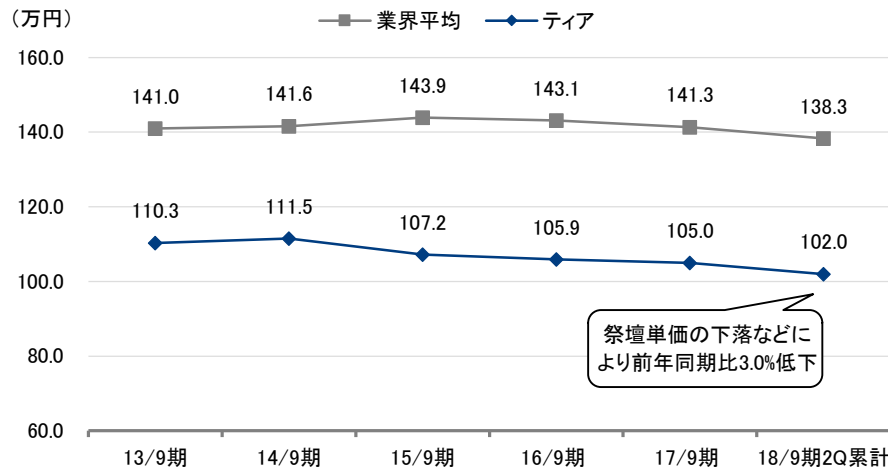
4. 同社の特徴と強み

(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月期以降は主に祭壇単価の下落が低下要因となっている。

事業概要

葬儀単価の推移



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」での同期間平均値。ティアは直営店葬儀単価。

出店戦略ではドミナント出店による多店舗展開を進めており、将来的には全国展開、少なくとも主要都市部で「ティア」ブランドの出店を目指している。このうち、東京都内については葬儀会館ではなく固定費負担が少ない葬儀相談サロンで展開していく方針となっている。東京都内は家賃が高く、葬儀単価も全国平均を下回る水準であること、火葬場と併設している貸式場が多いことなどが理由となっている。

葬儀相談サロンと直営会館の比較

	葬儀相談サロン	直営会館の基本フォーマット
ホール	火葬場併設式場、寺院などの貸式場を利用	自社ホール（1階建て～2階建て）
人員	1～2人	2～4人
設備投資	15百万円+保証金	150～200百万円（投資回収9～10年）
坪数	20～30坪	建坪150～200坪

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(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8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を義務付けており、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。

※ 2018年より、人財教育プログラムを見直し研修期間を6ヶ月に短縮している。

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。

ティア | 2018年6月5日(火)

2485 東証 1 部 名証 1 部

<http://www.tear.co.jp/company/>

業績動向

2018年9月期第2四半期累計業績はほぼ会社計画どおりの増収増益を達成

1. 2018年9月期第2四半期累計業績の概要

2018年9月期第2四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比7.2%増の6,323百万円、営業利益が同1.7%増の876百万円、経常利益が同2.1%増の869百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同5.9%増の592百万円となり、売上高は上場来12期連続の増収、利益ベースではいずれも5期連続の増益となり、過去最高業績を連続更新した。また、会社計画比では売上高は0.1%増とほぼ計画どおりだったが、営業利益は4.3%上回った。これは販管費における人件費の増加額が計画を58百万円下回ったことが主因となっている。

2018年9月期第2四半期累計業績（連結）

(単位：百万円)

	17/9期2Q累計		期初計画	18/9期2Q累計			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	5,897	-	6,317	6,323	-	7.2%	+0.1%
売上原価	3,543	60.1%	3,738	3,795	60.0%	7.1%	+1.5%
販管費	1,492	25.3%	1,739	1,650	26.1%	10.6%	-5.1%
営業利益	861	14.6%	840	876	13.9%	1.7%	+4.3%
経常利益	851	14.4%	830	869	13.7%	2.1%	+4.7%
四半期純利益	559	9.5%	590	592	9.4%	5.9%	+0.3%
葬儀件数(件)	4,769		5,140	5,293		11.0%	+3.0%
葬儀単価(千円)	1,052		1,055	1,020		-3.0%	-3.3%

注：17/9期は単独業績数値、葬儀件数は直営店ベース

出所：決算短信よりフィスコ作成

2018年9月期第2四半期累計における新規出店は直営で3店舗（名古屋1店舗、東京都2店舗）となり、3月末の会館数は直営店が54店舗、FC店が43店舗の合計97店となった。前年同期比では直営店が7店舗増（うち、東京都で3店舗増）、FC店が3店舗増となっている。

葬儀件数は直営、FC合計で前年同期比10.1%増の7,763件、うち直営店は同11.0%増の5,293件と順調に拡大した。直営店に関しては既存店ベースでも同4.7%増と堅調に推移した。同期間における国内全体の葬儀件数伸び率は前年同期比2.0%増※となっており、業界平均を上回る成長が続いている。また、直営店の葬儀単価は前年同期比3.0%減の1,020千円に低下し、想定よりも下落率が大きかった。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、競合先が祭壇の低価格化戦略を推進したことも影響した。単価下落の中身を見ると、祭壇が前年同期比で0.7%減、葬儀付帯品が1.0%減、供花・供物が1.2%減と総じて下落しており、家族葬など小規模葬が増えていることも平均単価下落の一因になっていると考えられる。実際、葬儀単価が50万円以下のプランの売上構成比は前年同期の17.4%から19.9%に上昇している。

※ 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。

業績動向

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236百万円、新店の稼働で313百万円、FC売上高で33百万円の増収要因となった一方、既存店の葬儀単価下落で129百万円の減収となった。また、経常利益の増減要因を見ると、増収効果で169百万円、売上原価低減で2百万円の増益要因となった一方、人件費の増加で68百万円、広告宣伝費の増加で91百万円の減益要因となった。

売上原価率は前年同期比0.1ポイント改善したが、これは商品原価率が同1.5ポイント低下したことが主因となっている。名古屋エリアにおける霊柩業務や納棺業務の内製化が進んだことや、葬儀付帯品の見直しを行ったことが改善要因となった。一方で、労務費率は1.3ポイント、雑費率が0.2ポイントそれぞれ上昇している。業務の内製化を進めたことによる人件費増等が主因となっている。

また、販管費率については前年同期比0.8ポイント上昇している。主に中長期の出店を見据えた人財確保により、人件費が68百万円増加したこと、東京都内への出店拡大に伴いインターネット広告を中心に広告宣伝費が91百万円増加したことが主因となっている。この結果、売上高営業利益率は前年同期比で0.7ポイント低下の13.9%となった。

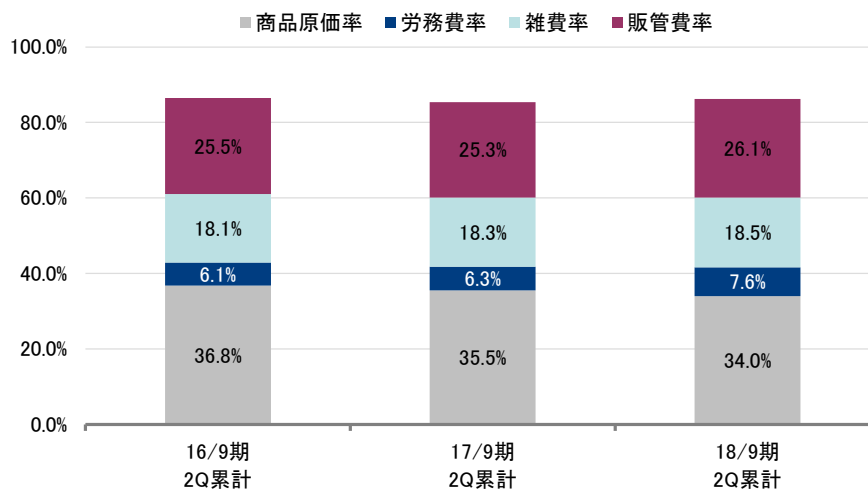
2018年9月期第2四半期累計 前年同期比増減分析

(単位：百万円)

売上高増減要因	426	経常利益増減要因	18
既存店の葬儀件数増による増収	236	売上増収による増益	169
既存店の葬儀単価下落による減収	-129	売上原価低減による増益	2
既存店その他売上高の減収	-22	人件費増加による減益	-68
新店稼働による増収	313	広告宣伝費増による減益	-91
FC売上高の減収	33	その他経費の増減	5
その他売上高の増減	-5		

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：会社資料よりフィスコ作成

葬儀件数拡大により葬祭事業、FC事業ともに増収増益に

2. 事業セグメント別動向

(1) 葬祭事業

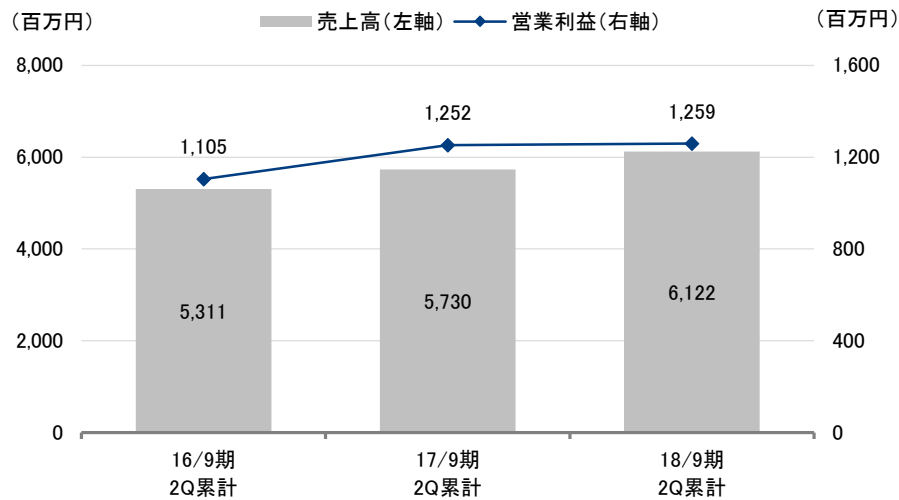
葬祭事業の売上高は前年同期比 6.8% 増の 6,122 百万円、営業利益は同 0.6% 増の 1,259 百万円と増収増益基調が続いている。前述したとおり、葬儀単価の下落はあったものの、葬儀件数が新店稼働効果に加えて既存店でも堅調に推移し、前年同期比 11.0% 増の 5,293 件と順調に拡大したことが増収要因となった。利益面では、人件費や広告宣伝費など販管費の増加によって微増にとどまったものの、いずれも今後の成長に向けた先行投資費用であり、計画どおりに推移したと言える。

エリア別の葬儀件数では地盤の名古屋市内を含めた愛知県の葬儀件数が順調に拡大したことに加えて、関西エリアが前年同期比 16% 増、関東エリアが同 27% 増といずれも好調に推移した。関西、関東合わせて全体の 1 割強の水準だが、各エリアでシェアの拡大が進んでいると言える。関西では 2016 年より専任の事業部長を配置したほか、2016 年 9 月期下期から葬儀アドバイザー※を関西エリア担当として常駐させるなど営業強化を図った効果が引き続き出ており、収益率もほぼ中部エリアと同等水準まで向上している。

※ 葬儀アドバイザーとは、葬儀に関する知識が深く、故人の最後のセレモニーを充実したものとするため、顧客の希望も取り入れながら最適なプランを提案できる能力を持った営業スタッフのことを指す。葬儀アドバイザーが担当する葬儀単価の平均は、全社平均よりも 3 割以上高い実績を挙げている。現在は 12 名体制で各店舗を巡回している。

また、関東エリアについては主に埼玉で展開する 2 店舗（2012 年、2013 年オープン）が好調で利益面でも収益貢献している。2016 年に進出した東京都内の葬儀サロンについては、当第 2 四半期累計期間で北千住店（足立区）や青砥駅前店（葛飾区）を出店し、荒川区の 2 店と合わせ合計 4 店舗体制となっている。まだ先行投資段階で、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）を定期的で開催し、認知度の向上に取り組んでいる。1 号店目の日暮里店（荒川区）については月間で 150 名の来店があり、来店客の口コミ経由での受注も増えつつある。同社では 2018 年 9 月期中に単月ベースでの黒字化を目指している。

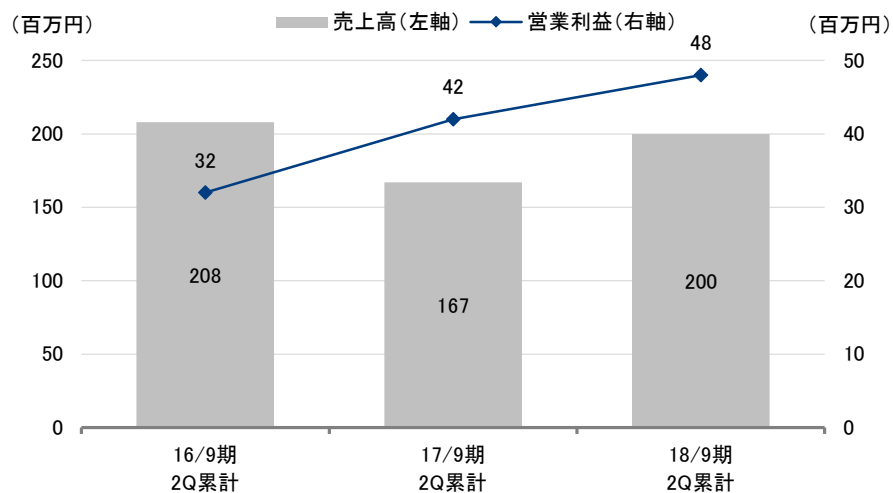
業績動向

葬祭事業


出所：会社資料よりフィスコ作成

(2) FC事業

FC事業の売上高は前年同期比19.9%増の200百万円、営業利益は同14.0%増の48百万円と2ケタ増収増益となった。FC店舗数が前年同期比3店舗増の43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年同期比8.3%増の2,470件となっており、各エリアにおいて件数は順調に伸びたようだ。なお、2016年9月期に新規加盟したFC企業の1号店目となる「ティア相模大塚」(2015年11月、神奈川県)、「ティア土浦北」(2016年1月、茨城県)については立ち上げ段階であるものの、葬儀件数は着実に増加している。

FC事業


出所：会社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月期第2四半期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比627百万円増加の11,617百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産で現預金が同496百万円増加したほか、固定資産では新規出店に伴い有形固定資産が同138百万円増加した。

一方、負債は前期末比66百万円増加の4,835百万円となった。有利子負債が179百万円減少した一方で、未払法人税等が64百万円、買掛金が25百万円、その他固定負債が129百万円増加した。また、純資産は同561百万円増加の6,782百万円となった。配当金の支払いで80百万円流出したが、親会社株主に帰属する四半期純利益592百万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き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、資本剰余金がそれぞれ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収益拡大に伴い、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6.2ポイント低下の37.9%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。同社では、中長期的に店舗数を200店舗体制まで拡大していく目標を掲げており、その中でM&Aも経営の選択肢として検討している。このため、当面は財務基盤の強化に注力していく考えであり、設備投資に関しては営業キャッシュ・フローの範囲内で進めていく方針となっている。経営指標としては、自己資本比率で50%以上の水準を目安としている。

貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	15/9期	16/9期	17/9期	18/9期2Q	増減額
流動資産	2,334	1,943	2,341	2,837	+496
(現預金)	1,812	1,442	1,758	2,253	+495
固定資産	7,802	8,125	8,648	8,779	+130
総資産	10,137	10,069	10,990	11,617	+627
流動負債	2,481	2,178	2,193	2,297	+104
固定負債	2,685	2,330	2,575	2,537	-38
負債合計	5,166	4,508	4,769	4,835	+66
(有利子負債)	3,278	2,676	2,746	2,567	-179
純資産	4,970	5,561	6,221	6,782	+561
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%	37.9%	-6.2pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018年9月期も葬儀件数の拡大により、過去最高業績の更新が続く

1. 2018年9月期の業績見通し

2018年9月期の連結業績は、売上高が前期比8.1%増の12,270百万円、営業利益が同7.1%増の1,275百万円、経常利益が同6.3%増の1,260百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同4.9%増の840百万円と期初計画を据え置き、過去最高業績を連続更新する見通し。

業績予想の前提も期初計画から変更はなく、期末店舗数が前期末比12店舗増の106店舗、直営の葬儀件数は前期比8.1%増の9,903件、うち既存店ベースの葬儀件数は同3.4%増、葬儀単価は同0.7%増となり、売上高では同4.1%増を見込んでいる。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ている。

新規出店に関しては下期に直営で3店舗（うち、1店舗はサロン）を予定しており、会館については名古屋市内に2店舗、サロンは東京都内で1店舗それぞれ出店する予定となっている。また、FC店舗については中部エリアで4店舗が既に見えており、残り2店舗についても出店できる可能性が高い。設備投資計画としては、新規会館の開設及び既存会館の改修（2店舗）、本社隣接地の活用等により917百万円を計画しており、前期比では82百万円減少する見込み。葬儀相談サロンについては賃貸物件で小型店舗となるため、投資額も15百万円程度とわずかな額となっている。

2018年9月期業績の増減要因を見ると、売上高は新店稼働で467百万円、既存店の増収で391百万円、FC事業の増収で65百万円となる。また、経常利益は増収効果で347百万円、売上原価低減で142百万円の増益要因、人件費の増加で263百万円、その他経費の増加で151百万円（うち、広告宣伝費の増加で87百万円）の減益要因となる。

売上原価率は前期比1.2ポイント低下の61.0%を見込んでいる。このうち、商品原価率については湯灌・納棺業務を行う愛共をグループ内に取り込んだ効果もあって、同1.1ポイント低下の34.2%となる。愛共で人員体制の増強を進めており、愛知県下における湯灌・納棺業務の内製化率をさらに高めていく計画で、約20百万円の増益要因となる。労務費率は愛共での人員増に加えて、葬儀の接客・警備業務にかかる人員採用も進めていることから、同0.6ポイント上昇の7.5%となり、逆に雑費率は同0.6ポイント低下の19.4%を見込んでいる。一方、販管費率は前期比1.3ポイント上昇の28.6%を見込んでいる。中長期的な出店を見据えた人財確保に伴う人件費の増加を見込んでいるほか、Webプロモーションや店舗でのイベント開催など積極的な販促施策による広告宣伝費の増加が主因となっている。

今後の見通し

なお、葬儀単価については下期に100万円台の新商品プランを投入し、単価アップに取り組んでいく方針だが、第2四半期までの状況から判断すると、計画を若干下回る可能性が高い。ただ、葬儀件数が既存店、新店ともに想定より上回って推移しているため、売上高はほぼ計画どおりに推移するものと予想される。また、売上原価率は業務の内製化が順調に進んでいることから計画どおりの改善が見込まれる。販管費については、人件費が計画を下回る可能性が高い。第2四半期累計で計画を58百万円下回っていることに加え、2018年4月の新卒社員数が計画比よりも3人少ない17人とどまったためだ。このため、売上高が会社計画通り推移すれば、営業利益は若干上振れする可能性がある。

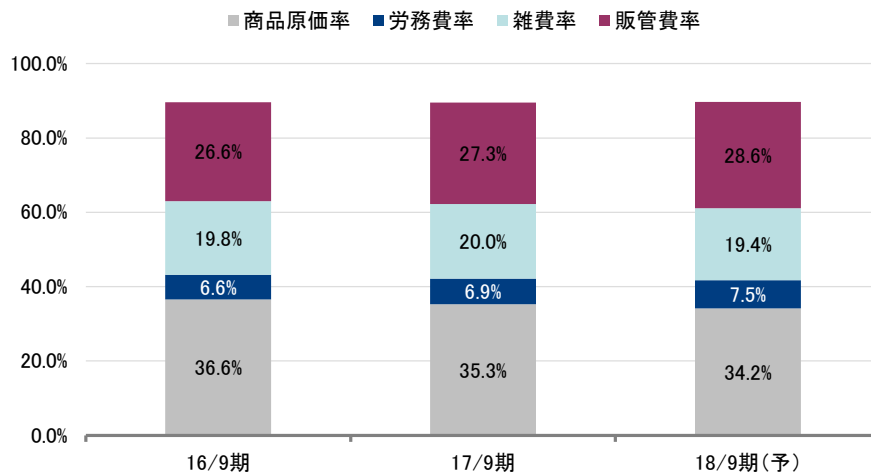
2018年9月期業績予想の前期比増減要因

(単位：百万円)

売上高増減要因	917	経常利益増減要因	74
既存店の増収	391	売上増収による増益	347
新店稼働による増収	467	売上原価低減による増益	142
FC売上高の増収	65	人件費増加による減益	-263
その他売上高の増減	-6	その他経費の増減	-151

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



出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

継続的な出店と FC 展開により、 今後も安定的な収益成長が続く見通し

2. 中期経営計画

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中部エリアでの更なる基盤強化と、関東・関西エリアでの収益力強化並びに出店を加速していく方針を打ち出している。期初に発表した3ヶ年の中期経営計画では、経営数値目標として2020年9月期に売上高 13,770 百万円、経常利益 1,390 百万円、葬儀件数 11,160 件を掲げている。

売上計画の前提としては、既存店売上高を前期並みの水準とし、新店稼働による葬儀件数の増加分だけを増収要因として見込む保守的なものとなっている。同様に経費についても2年目以降の既存店を前期比横ばいとし、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。

中期経営計画

(単位：百万円)

	17/9 期	18/9 期予	19/9 期予	20/9 期予	平均成長率
葬儀件数 (直営のみ)	9,161	9,903	10,440	11,160	+6.8%
売上高	11,352	12,270	12,960	13,770	+6.6%
営業利益	1,190	1,275	1,350	1,390	+5.3%
経常利益	1,185	1,260	1,335	1,380	+5.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	801	840	885	915	+4.5%
設備投資	998	917	800	800	-
出店数 (店)	8	12	11	12	-
うち、直営会館	3	3	3	3	-
うち、直営サロン	1	3	3	3	-
うち、FC	4	6	5	6	-
期末店舗数	94	106	117	129	+11.1%
うち、直営会館	49	52	55	58	+5.8%
うち、直営サロン	2	5	8	11	+76.5%
うち、FC 店舗	43	49	54	60	+11.7%
新卒採用計画 (人)	11	17	40	40	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

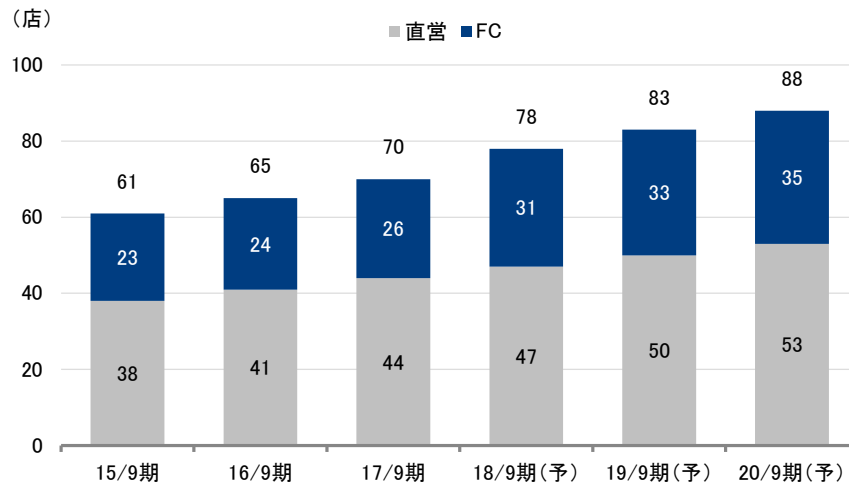
同社は中期経営計画を達成していくための重要施策として、以下の4点を挙げている。

(1) 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会館3店舗、葬儀相談サロン3店舗、FC5～6店舗の合計11～12店舗を毎年出店していく計画だ。このうち、地盤となる中部エリアでは直営、FC合わせて年間5～8店舗を計画しており、域内シェアを拡大していくことで経営基盤をさらに強化していく。また、直営では東京でのサロン展開を年間3店舗ペースで進めていく。定期的なイベント開催や勉強会など地域に密着した営業活動を継続していくことで会員数を増やし、オープンから2～3年で黒字化を目指していくことになる。

今後の見通し

中部エリアの会館数見通し



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

一方、FCについては中部エリアのほか、神奈川県及び茨城県でのFC店舗の早期収益化に取り組むとともに、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獲得に向けた提案営業を推進していく予定となっている。ただ、国内景気が堅調に推移するなかで、クライアントが見つかりにくいのが現状で、既存クライアントによる出店拡大に期待がかかる。

なお、設備投資については年間800～1,000百万円と営業キャッシュ・フローの範囲内で実施する計画となっている。このため財務基盤も、大きなM&A案件が出てこない限りは強化されていくものと予想される。

(2) 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に対する価値観も多様化し、葬儀スタイルも家族葬などの小規模葬や、葬儀そのものを行わない直葬といった需要が都市部を中心に年々拡大している。こうした業界環境の変化に対応するため、同社においてもニーズに合わせた様々な葬儀プランを開発すると同時に、コンタクトセンターにおけるユーザビリティ向上、小規模葬に対応するための既存会館の改装（中部エリアで年間2～3店舗）などを進めていく計画となっている。さらには、差別化戦略として創意工夫を凝らした葬儀の提案力にも磨きをかけていく。

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強化やIR活動の継続（個人投資家向け説明会を年間20回以上）などにより、全国レベルでの認知度向上に取り組んでいく。

今後の見通し

(3) 戦略的な商品開発と M&A

商品戦略では 2012 年 10 月に葬儀付帯品を各会館へ配送するための物流センター（ティア・ロジスティック・センター：TLC）を稼働したのに加え、商品調達手法や取扱商品の見直しを行うことで商品原価率の低減を推進してきた。今後も TLC の機能拡大（直接仕入先の開拓、FC 店舗向けの配送拡大等）や、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方針となっている。業務の内製化については霊柩業務や湯灌・納棺業務に続き、接客（セレモニーアテンダント）業務や警備業務の内製化に取り組み始めている。出店数が年々拡大していくなかで、安定的な店舗運営を進めていくためには、これら業務を内製化することが効率的と考えられる。また、その他の業務では生花業の内製化に取り組む可能性がある。

M&A に関し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 の成長エンジンとできるよう社内に専門組織を設置し、専任スタッフにより M&A 案件の検討を進めている段階にある。ただ、直近では同社の条件にかなう案件がほとんどなく（有利子負債が大きい、永代供養している等）、具体的に動きが出始めるまでにはしばらく時間を要しそうだ。

(4) 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、人財の採用・確保だけでなく育成が重要と当社では捉えている。当社では独自の人財教育機関「ティアアカデミー」において、新卒社員については 6 ヶ月の研修期間を設け、葬儀サービスが究極のサービス業であることの理解力をより深め、現場配属後の戦力化と離職率の低減につなげていきたい考えだ。

今後の新卒採用計画については、2017 年春の実績 11 名に対して 2018 年は 17 名、2019 年以降は 40 名ペースでの採用を計画しており、店舗数の拡大に備えて人人体制の拡充を進めていく方針となっている。新卒採用については従来、名古屋を中心に行ってきたが、2018 年 4 月には東京で初めて 4 名を採用した。リクルート活動も 2017 年 12 月からインターンシップを導入したほか、就職説明会での社長の講演やワークショップの開催など学生との関係構築を今まで以上に強化していくことで、新卒採用数を増やしていく考えだ。

葬儀市場は長期的に安定成長見通し、 シェア拡大による収益成長ポテンシャルは大きい

3. 市場規模と成長ポテンシャル

国内の葬儀市場は年間約 1.8 兆円の規模でここ数年緩やかな成長が続いており、直近 1 年間の葬儀件数の伸び率も前年比で約 2.5% 増と堅調に推移している。長期的に見ても、死亡人口が今後緩やかに増加していくことから、葬儀の潜在的な需要は、2040 年に現在の約 1.3 倍の水準まで増加することが予測されている。また、最近では葬儀業界にも新たな潮流が生まれつつある。具体的には、葬儀だけにとどまらずセカンド・ライフサポートや終活関連情報産業としてのサービスが求められるようになってきており、当社でもこうしたニーズ（葬儀の事前・事後のサービス）にも取り組んでいく方針となっている。

今後の見通し

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 7,400 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などでは着実にシェアを拡大している。葬儀件数全体に占める同社グループのシェアはまだ約 1% 程度で、今後のシェア拡大による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、葬儀単価の下落傾向が続く可能性ある点が挙げられる。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るためだ。前述したように同社の中でも 50 万円以下の葬儀プランの売上比率が 19.9% まで上昇しており、平均葬儀単価の低下によって件数が伸びても売上高が伸び悩む可能性がある。こうした市場環境下において、最大市場である東京都内で固定費負担の少ないサロン形式で出店戦略を推進していることは理にかなっていると思われる。

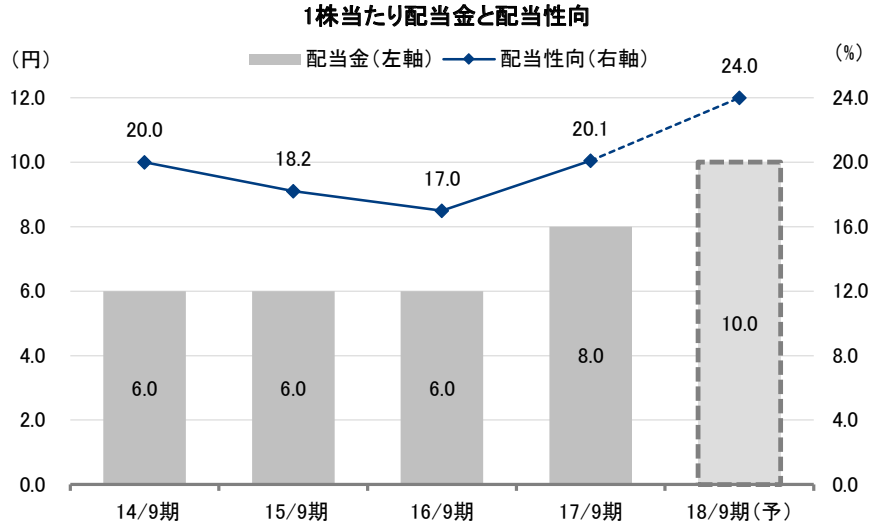
■ 株主還元策

収益拡大局面では増配等の株主還元を積極的に行う方針

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を積極的に行う意向を示している。2018 年 9 月期の 1 株当たり配当金は前期比 2.0 円増配の 10.0 円（配当性向 24.0%）と 2 期連続の増配を予定しており、今後も収益拡大が続けば配当成長が期待される。

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）。

株主還元策



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。

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