

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 >>>](#)

2019 年 5 月 30 日 (木)

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. 2019年9月期第2四半期累計業績の概要	01
2. 2019年9月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画	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. 2019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	12
3. 財務状況と経営指標	14
■ 今後の見通し	15
1. 2019年9月期の業績見通し	15
2. 中期経営計画	17
3. 中長期の成長見通し	20
■ 株主還元策	21
■ 情報セキュリティ対策	21

■ 要約

葬儀件数の市場シェア拡大が続く、 東京都内も計画を上回るペースで増加中

ティア<2485>は、葬儀会館「ティア」を名古屋中心に中部、関西、首都圏で展開しており、2019年3月末の店舗数は107店舗（直営61店舗、FC46店舗）となっている。「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、「徹底した人材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、1997年の設立以来、成長を続けている。取扱葬儀件数（FC含み）の市場シェアは全国で1%超、名古屋市内に限ってみると24%超となっている。

1. 2019年9月期第2四半期累計業績の概要

2019年9月期第2四半期累計（2018年10月-2019年3月）の連結業績は、売上高で前年同期比5.8%増の6,692百万円、経常利益で同13.2%増の984百万円となり、売上高は上場来13期連続の増収、経常利益は6期連続の増益となった。既存店の葬儀単価が前年同期比で0.2%低下したが、葬儀件数が同3.0%増と順調に増加したことに加え、新規出店効果が増収要因となった（2019年9月期第2四半期累計期間では直営1店舗、サロンを3店舗出店）。全体に占める比率はまだ小さいものの、東京都内で展開するサロン型店舗での取扱葬儀件数も計画を上回る伸びを見せたようだ。また、利益面では祭壇セットプランの見直しや業務内製化等による原価低減効果、並びに増収効果によって経常利益率が前年同期比の13.7%から14.7%に上昇した。期初会社計画（売上高6,615百万円、経常利益780百万円）からの上振れ要因は、既存店での葬儀件数が上回ったこと、新規出店の一部が下期にずれ込み人件費や広告宣伝費等が計画を下回ったことなどが主因となっている。

2. 2019年9月期の業績見通し

2019年9月期の売上高は前期比4.7%増の12,885百万円、経常利益は同18.5%減の1,060百万円と期初計画を据え置いた。第2四半期まで計画を上回っているものの、下期に新規出店費用が増加するほか、既存会館の改修を前倒しで実施することによる費用増、葬儀単価の下落リスクを考慮したことなどによる。ただ、全体的には保守的な印象が強く、通期業績も上振れ余地があると弊社では見ている。なお、前期比で減益となるのは人材育成の充実を図るべく2019年4月に新設した研修センター「ティア・ヒューマンリソース・センター（以下、THRC）」の固定費増や、新卒社員の増加（2018年春17名→2019年春33名）に伴う人材関連費用の増加などが要因だ。同社は、これら投資に伴う非連続的な費用増として264百万円を見込んでいるが、その大半は下期に計上する見込みとなっている。

要約

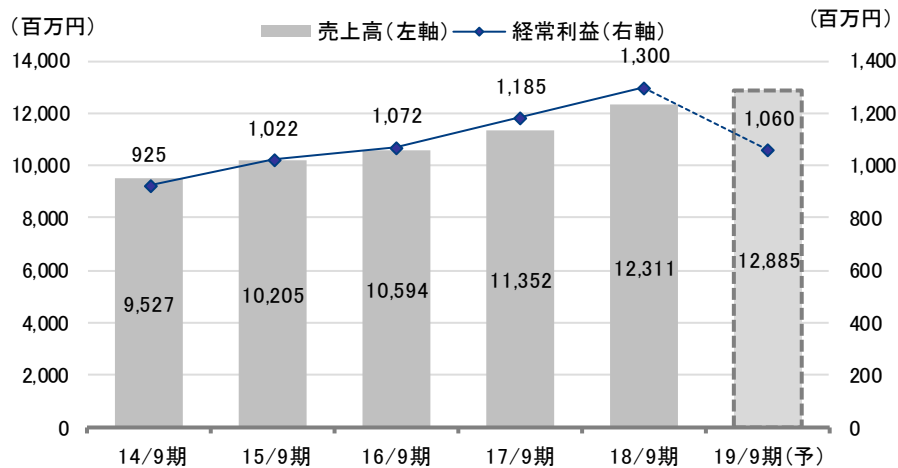
3. 中期経営計画

2019年9月期よりスタートした3ヶ年の中期経営計画では、従来よりも出店ペースを加速していく戦略を打ち出し、2021年9月期に連結売上高14,600百万円、経常利益1,370百万円を目標として掲げている。新規出店(直営)については従来、会館、サロンでそれぞれ年間3店舗の増加ペースで計画していたが、2019年9月期以降は会館7店舗、サロン3店舗のペースで出店していく。また、会館については基本的に名古屋市内で、従来よりも小型施設となる家族葬専用会館での出店を進め、同市内でトップシェアを目指す戦略となっている。小型施設であれば出店候補地が見つかりやすくなるだけでなく、初期投資負担を抑えることができるため収益化までの期間も短縮できるメリットがある。また、FC事業については、新規顧客の獲得に向けた取り組みを継続的に進めている。当面はM&A戦略も視野に入れながら200店舗体制を実現し、将来的には「ティア」ブランドの全国展開を目指す。全国ベースで見たシェアはまだ1%強しかなく、今後の成長ポテンシャルは大きいと言える。

Key Points

- ・2019年9月期業績は期初計画を据え置いても、上振れする可能性が高い
- ・人材投資の積極化による出店ペースの加速化で、2020年9月期以降は2ケタ増益に転じる見通し
- ・全国シェアは1%強程度でシェア拡大による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

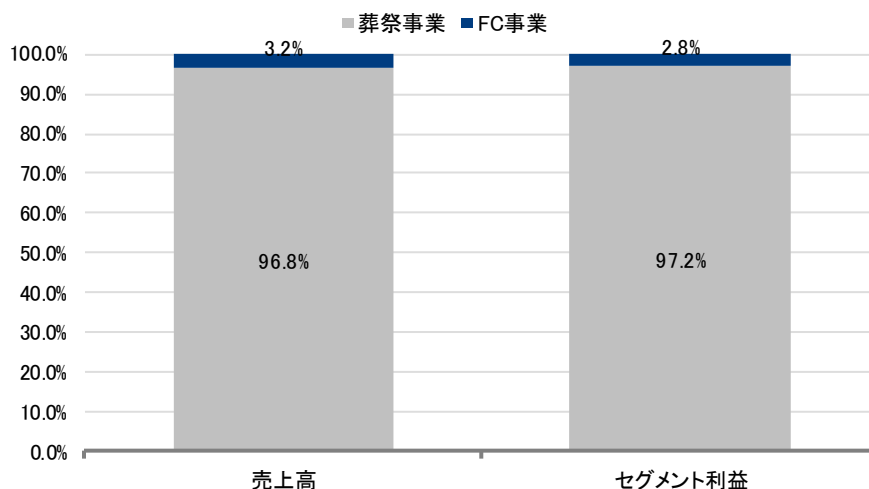
1. 事業内容

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「徹底した人財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、異業種で同一商圈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97%前後を占めており、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(2019年9月期2Q累計)



出所：決算短信よりフィスコ作成

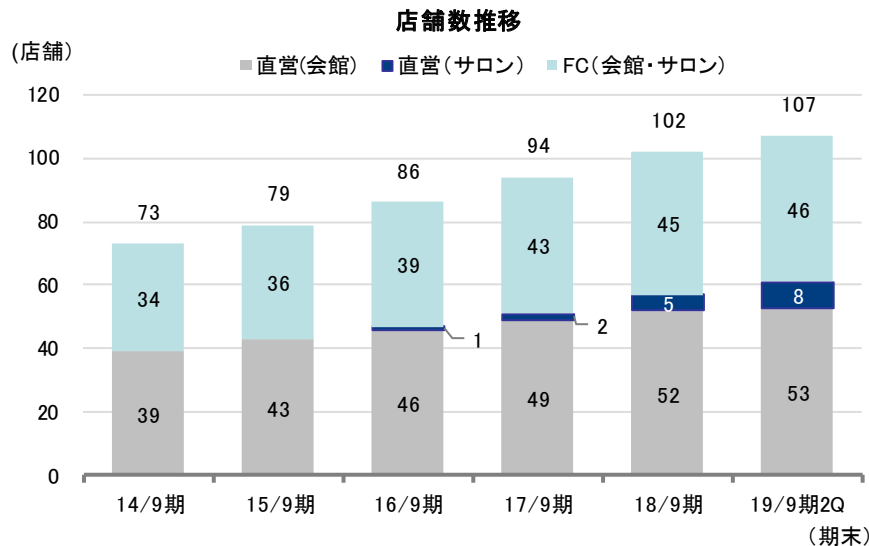
事業概要

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有限会社 愛共（現 株式会社ティアサービス）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のみとなるため売上高の影響はないが、関連業務の内製化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月期における名古屋市内での内製化率は6割となっている。

名古屋での斎場利用シェアは24%を超え、 トップシェアも射程圏内に入る

2. 店舗数の推移

2019年9月期第2四半期末時点の店舗数は、直営店が61店舗（うち、サロン8店舗）、FC店が46店舗の合計107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29店舗、名古屋市内を除く愛知県で19店舗、大阪府4店舗（うち、サロン1店舗）、埼玉県2店舗、東京都はサロンのみの展開で7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16店舗、愛知県9店舗、三重県3店舗、神奈川県2店舗、和歌山県、茨城県で各1店舗を展開している。FC加盟社数は10社で、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）が15店舗（うち、サロン1店舗）と最大のFC会社となる。



出所：決算短信よりフィスコ作成

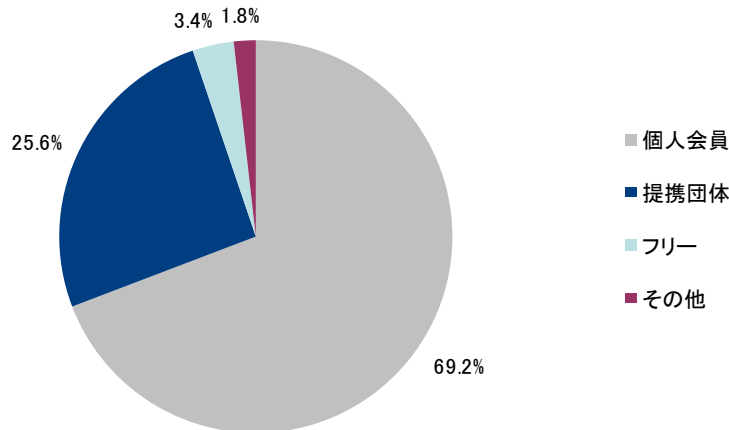
将来の見込み顧客となる 個人会員、提携団体数が年間約3万件を超えるペースで拡大中

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。2019年9月期第2四半期累計における葬儀売上高の顧客別構成比を見ると、「ティアの会」に加入する個人会員が69.2%、提携団体が25.6%、フリー客が3.4%、その他が1.8%となっており、「ティアの会」会員及び提携団体で90%以上を占めている。

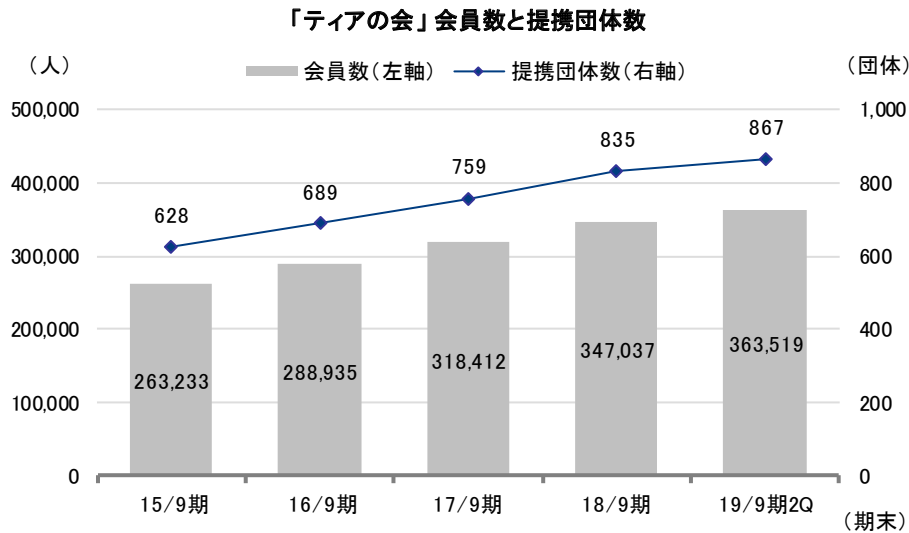
「ティアの会」は入会金を支払うことにより、会員特別価格で葬儀や葬儀後の法要、香典返しなどを利用できるほか、全国2万ヶ所以上の施設（ホテル、飲食店、レジャー施設等）において利用できる「会員優待サービス」や「生き方応援ポイント」「保険サービス」「ラストメッセージサービス」といった各種特典や割引サービスを受けられる同社独自の会員システムとなる。会員数は2019年3月末で延べ363,519人となり、年間約3万人のペースで会員数が拡大している。会員は将来の見込み顧客となるため、今後の収益動向を示す重要な先行指標と言える。また、提携団体とは「ティアの会」と同等のサービスが受けられる法人、施設との団体契約を指す。提携団体数についても2019年3月末時点で867団体と増加傾向が続いている。

葬儀売上高顧客別内訳
(19年9月期2Q累計)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

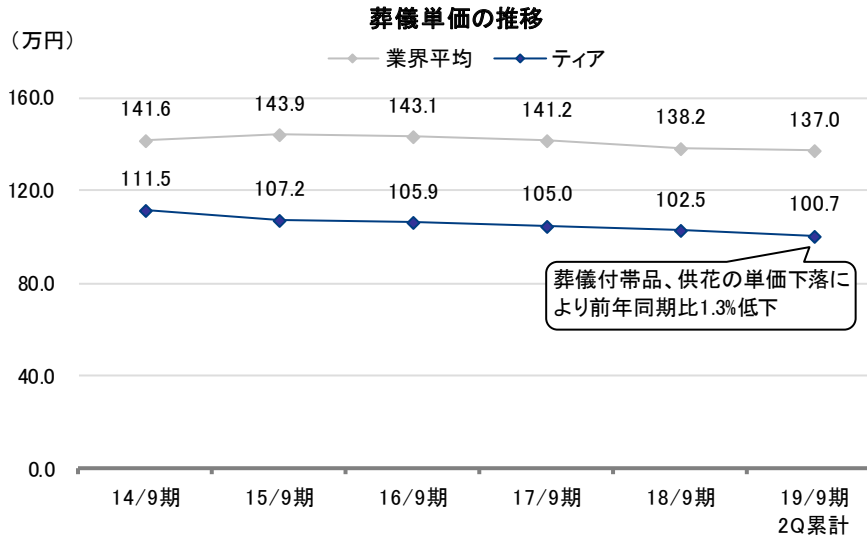
適正な料金プランと高品質なサービス、 ドミナント出店により成長を継続、 「THRC」の新設により人財教育の更なる強化に取り組む

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130～140万円であるのに対して、同社は約100万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、同社の葬儀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月期以降は葬儀ニーズの変化（家族葬の増加）による祭壇単価や葬儀付帯品等の下落が低下要因となっている。

事業概要



注：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。
 出所：経済産業省「特定サービス産業動態調査」及び決算説明会資料よりフィスコ作成

出店戦略ではドミナント出店により会館の相互補完性を高め、効率的に認知度向上を図りながら営業エリアを広げていく戦略を推進している。1会館の商圈は直径3km、稼働率は約80%を目安としている。会館の基本フォーマットは、建坪150～200坪（平屋1階建て～2階建て）で収容人員100～150名の式場1室（最近は規模に応じて間仕切りできるよう改修する店舗も増えている）に会食ルーム、親族控室がついたタイプで、設備投資額は150～200百万円、投資回収期間は9～10年が目安となっている。また、家族葬のニーズが増えていることに対応し、家族葬専用ホールも2018年9月より出店を開始している（名古屋市「ティア千代田橋」）。基本フォーマットは建坪60坪（平屋1階建て）で収容人員30人規模の式場1室と会食ルーム、親族控室がついたタイプとなり、設備投資額は70百万円、投資回収期間は9年を目安としている。家族葬専用ホールは既存ホールの商圈の隙間を埋めていく格好となる。敷地面積も小さいため（コンビニエンスストア程度）、従来よりも出店候補地が見つかりやすいといったメリットがある。そのほか、東京都内では葬儀会館ではなく葬儀相談サロンでの展開を進めている。東京都内では土地や家賃が高い一方で、葬儀単価が全国平均を下回る水準であること、火葬場と併設する貸式場が多いことなどから、式場を自社で用意するよりも貸式場を活用した方が効率的に事業を拡大できると考えたためだ。

会館及び葬儀相談サロンの基本フォーマット

	直営会館の基本フォーマット	家族葬ホールの基本フォーマット	葬儀相談サロン
ホール	自社ホール（1階建て～2階建て） 収容人員（最大100～150名）	自社ホール（平屋1階建て） 収容人員（30名）	火葬場併設式場、 寺院などの貸式場を利用
人員	2～4人	2～3人	1～2人
設備投資	150～200百万円（投資回収9～10年）	70百万円（投資回収9年）	15百万円＋保証金
坪数	敷地面積500坪前後 / 建坪150～200坪	敷地面積200坪前後 / 建坪60坪	20～30坪

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

(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6ヶ月間、中途入社社員でも1～2ヶ月間は新人研修期間として葬祭・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OJTだけでなく、3ヶ月に1度は社長セミナーを受講しており、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。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。

なお、同社は人財教育の充実を図るべく教育専用施設「THRC」を本社隣接地に2019年4月に開設した（設備投資額は約3億円）。同施設は5階建てで1階は業務車両の駐車場スペース、2階はコンタクトセンター及び夜勤専門職等事務所、3～4階が研修施設となっている（5階の用途は未定）。3階にモデル葬儀式場を整備し、研修で模擬体験を繰り返し行うことが可能となったことで、葬儀施行技術の習得や短縮できるほかサービス品質の向上が期待できることになる。従来は、主に各店舗でのOJTで技術習得を行っていたため、一度に育成できる人数に限られるほか時間もかかっていた。「THRC」の開設によって多数の人材育成が短期間で可能となり（＝新規出店余力の増大）、葬儀業の理解度をより深めることで退職率を低下させる効果も期待されている。なお、4階は大研修室（最大100名収容）と小研修室（最大40名収容）が整備されている。

業績動向

2019年9月期第2四半期累計業績は、葬儀件数の増加と原価率改善により連続増収増益に

1. 2019年9月期第2四半期累計業績の概要

2019年9月期第2四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比5.8%増の6,692百万円、営業利益で同12.6%増の986百万円、経常利益で同13.2%増の984百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同13.3%増の671百万円となり、売上高は上場来13期連続の増収、利益ベースではいずれも6期連続の増益を達成した。また、期初会社計画比でも売上高、利益ともに上回って着地した。

業績動向

2019年9月期第2四半期累計業績(連結)

(単位:百万円)

	18/9期2Q累計			19/9期2Q累計			
	実績	対売上比	期初計画	実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	6,323	-	6,615	6,692	-	5.8%	1.2%
売上原価	3,795	60.0%	3,925	3,914	58.5%	3.1%	-0.3%
販管費	1,650	26.1%	1,880	1,791	26.8%	8.5%	-4.7%
営業利益	876	13.9%	810	986	14.7%	12.6%	21.8%
経常利益	869	13.7%	780	984	14.7%	13.2%	26.2%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	592	9.4%	525	671	10.0%	13.3%	28.0%
葬儀件数(件)	5,293		5,586	5,658		6.9%	1.3%
葬儀単価(千円)	1,020		1,014	1,007		-1.3%	-0.7%

注: 葬儀件数は直営店のみ

出所: 決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

2019年9月期第2四半期累計期間における新規出店は直営会館で1店舗(名古屋市1店舗)、サロンで3店舗(東京都2店舗、大阪府1店舗)、FCで1店舗(神奈川県1店舗)となり、第2四半期末の店舗数は直営店が61店舗(うち、会館53店舗、サロン8店舗)、FC店が46店舗の合計107店舗となった。前年同期末比では直営会館で3店舗、サロンで4店舗、FC店で3店舗増加したことになる。

家族葬ニーズの高まりを主因として直営の葬儀単価は前年同期比1.3%低下したものの、葬儀件数は直営、FC合計で同5.7%増の8,204件、うち直営店は同6.9%増の5,658件(会社計画5,586件)と順調に拡大したこと、並びに原価率の改善が進んだことが増収増益要因となった。なお、同期間における国内全体の葬儀件数伸び率は0.4%減※となっており、業界平均を上回る成長が続いている。

※ 経済産業省で集計している「特定サービス産業動態調査」の2018年10月-2019年2月の伸び率。

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160百万円、その他売上高の増加で38百万円、新店の稼働で161百万円、FCの売上増で17百万円の増収要因となった一方、既存店の葬儀単価下落で9百万円の減収要因となった。また、経常利益の増減要因を見ると、増収効果で147百万円、売上原価低減効果で103百万円の増益要因となった一方、人件費の増加で57百万円、広告宣伝費の増加で13百万円、その他経費増で64百万円の減益要因となった。

2019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	369	経常利益増減要因	114
既存店の葬儀件数増による増収	160	売上増収による増益	147
既存店の葬儀単価減による減収	-9	売上原価低減による増益	103
既存店その他売上高の増収	38	人件費の増加	-57
新店稼働による増収	161	広告宣伝費の増加	-13
FC売上高の増収	17	その他経費の増減	-64
その他売上高の増減	0		

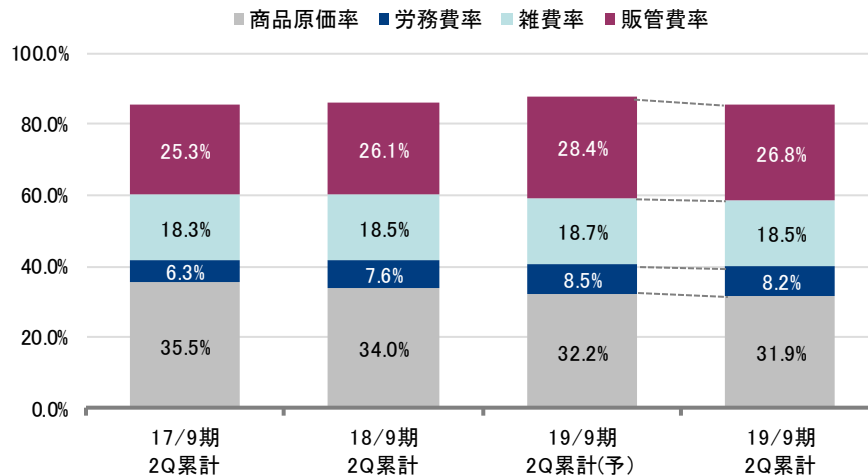
出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

売上原価率は前年同期比 1.5 ポイント改善の 58.5% となった。内訳を見ると、商品原価率で 2.1 ポイント低下し、労務費率が逆に 0.6 ポイント上昇している。商品原価率については、祭壇セットプランの見直しを実施したことや、主に名古屋エリアにおける車両、納棺、接客業務の内製化を進めたこと、並びに子会社の愛共において生花事業を立ち上げたことなどが改善要因となった。各種業務の内製化を進めたことで労務費率は上昇したが、全体で見れば原価率の低減に寄与している。なお、名古屋市内における車両、納棺業務については 100% 内製化が完了しており、前期から取り組みを開始した接客業務や供花業務については 3 会館をカバーし、今後広げていく予定になっている。

また、販管費率については前年同期比 0.7 ポイント上昇の 26.8% となった。増加額としては 140 百万円となり、主に中長期の出店を見据えた人財確保により人件費が 57 百万円増加したほか、東京都内への出店拡大に伴い同エリアを中心としたインターネット広告やイベント開催等の広告宣伝費が 13 百万円増加した。この結果、売上高営業利益率は前期比 0.8 ポイント上昇の 14.7% となった。

売上原価・販管費率の内訳



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

期初会社計画比で見ると、売上高は 77 百万円の上振れとなった。既存店の葬儀件数が計画を上回ったことにより 89 百万円、FC 事業の売上増で 3 百万円の増収要因となり、一部の新規出店（2 店舗）が下期にずれ込んだ影響で 15 百万円の減収要因となった。また、経常利益は 204 百万円の上振れとなった。増収と原価率の改善効果により売上総利益が 87 百万円増加したほか、販管費が計画を 89 百万円下回ったこと（うち、人件費で 64 百万円、広告宣伝費で 19 百万円）が主因となっている。

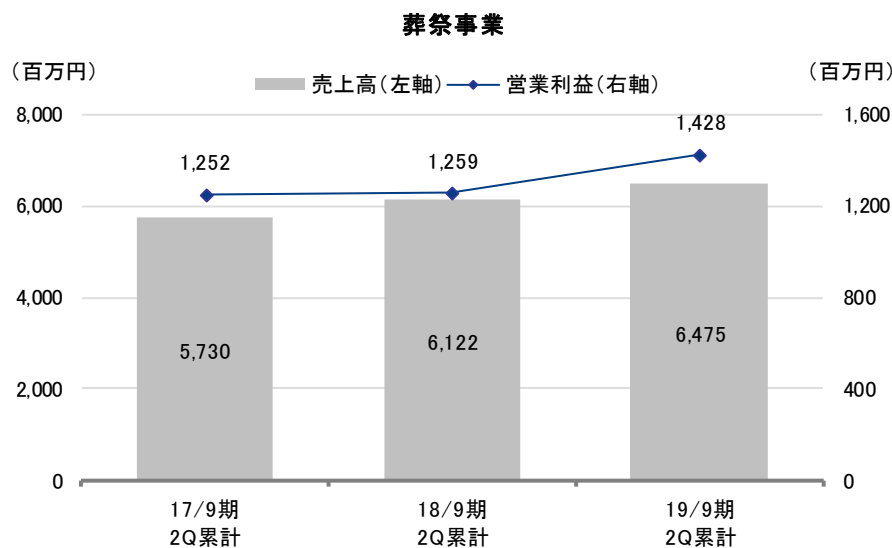
業績動向

名古屋市内のシェアが順調に拡大、 首都圏も前年同期比2ケタ増収と好調

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5.8%増の6,475百万円、営業利益は同13.4%増の1,428百万円と増収増益基調が続いた。前述したとおり、葬儀単価の下落はあったものの、葬儀件数が前年同期比6.9%増の5,658件と順調に拡大し、会館の稼働率も約85%と目安となる80%を上回って推移したこと、原価率の改善が進んだことなどが増収増益要因となった。



出所：決算短信よりフィスコ作成

エリア別の売上成長率を見ると、地盤の名古屋市内は3.9%増、愛知県（名古屋市除く）は7.8%増とそれぞれ順調に増加し、関西圏は横ばい、首都圏（埼玉、東京）は25%増となった。首都圏の構成比率はまだ数%と小さいものの、東京都内のサロン型店舗における葬儀件数が会社計画を上回るなど好調だった。定期的なイベント開催（カルチャーイベントや葬儀に関する勉強会等）や、Webマーケティングなどの集客施策による効果が出始めていると思われる。東京都内のサロン型店舗は現在7店舗（前年同期末比3店舗増）で、2016年8月に出店した1号店（ティア日暮里）が黒字化し、2号店（ティア町屋）が月次ベースで収支均衡水準までになってきている。

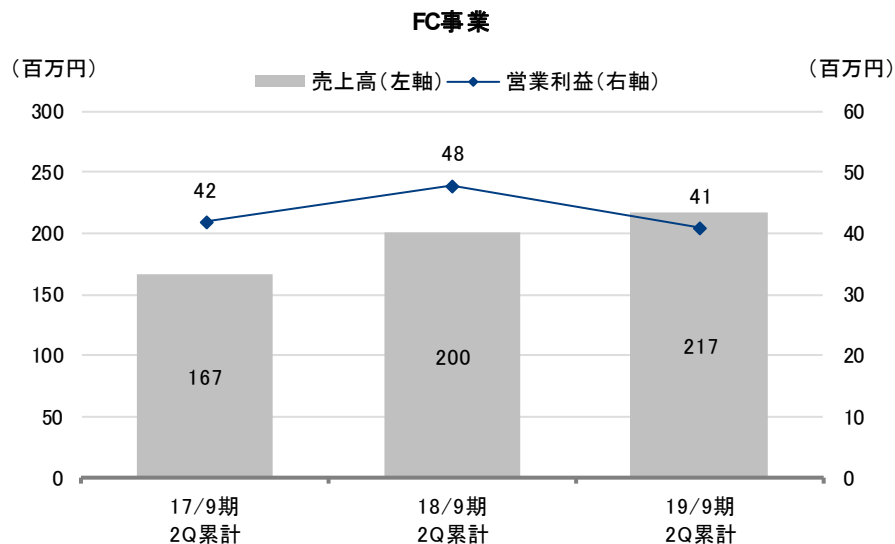
一方、新たな会館フォーマットとして家族葬専用ホール「ティア千代田橋」（名古屋）を、2018年9月に初めて出店したが、オープン当初から高稼働が続いたほか固定費負担が少ないこともあって、2019年9月期第2四半期累計で早くも黒字化を達成した点は注目される。同社は「ティア千代田橋」を成功モデルとして、今後もブランド力の高い名古屋市内で家族葬専用ホールの出店を拡大していく方針となっている。

業績動向

直営店の平均葬儀単価は100.7万円と前年同期比で1.3%減と下落傾向が続いた。内訳を見ると、祭壇単価は0.9%上昇したものの、葬儀付帯品が0.8%、供花・供物が1.5%の押し下げ要因となった。核家族化の進展等により家族葬など比較的小規模な葬儀に対するニーズが増加していること、平均単価の低い首都圏の構成比が上昇していることなどが要因と考えられる。料金プラン別でみると30万円台のプランが好調を維持したほか、前下期から中部エリアで投入した110万円の家族葬プランの引き合いも強く、2極化の傾向が続いていると見られる。

(2) FC事業

FC事業の売上高は前年同期比8.6%増の217百万円、営業利益は同14.1%減の41百万円となった。FC店舗数は前年同期末比3店舗増（岐阜2店舗、神奈川1店舗）の46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3.1%増の2,546件となっており、各エリアで順調に増加している。なお、利益面ではスーパーバイザー（FC店の開業・営業・運営支援を行う人材）の増員による人件費増が減益要因となっている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の成長に向けた投資資金をエクイティファイナンスで調達

3. 財務状況と経営指標

2019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1,772百万円増加の13,730百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産は現金及び預金が1,644百万円増加し、固定資産は新規出店に伴い有形固定資産が同155百万円増加した。

一方、負債合計は前期末比175百万円減少の4,797百万円となった。有利子負債が111百万円減少したことなどによる。また、純資産は同1,948百万円増加の8,933百万円となった。配当金の支払いで101百万円減少したが、親会社株主に帰属する四半期純利益671百万円の計上により利益剰余金が増加したほか、2019年1月に実施した公募増資及び第三者割当による新株式発行により、資本金及び資本剰余金がそれぞれ688百万円増加したことによる。

経営指標を見ると、有利子負債の減少と自己資本の増加に伴い、自己資本比率が前期末比6.7ポイント上昇の65.1%、有利子負債比率が同8.5ポイント低下の24.6%といずれも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。なお、今回のエクイティファイナンスにより得た資金1,356百万円は2020年9月期までの葬儀会館の新設並びに既存会館の改修費用に充当する予定となっている。

貸借対照表

(単位：百万円)

	16/9期	17/9期	18/9期	19/9期 2Q	増減額
流動資産	1,943	2,341	2,752	4,426	1,673
(現金及び預金)	1,442	1,758	2,125	3,770	1,644
固定資産	8,125	8,648	9,206	9,304	98
総資産	10,069	10,990	11,958	13,730	1,772
流動負債	2,178	2,193	2,432	2,355	-77
固定負債	2,330	2,575	2,540	2,442	-98
負債合計	4,508	4,769	4,973	4,797	-175
(有利子負債)	2,676	2,746	2,311	2,200	-111
純資産	5,561	6,221	6,984	8,933	1,948
経営指標					
自己資本比率	55.2%	56.6%	58.4%	65.1%	6.7pt
有利子負債比率	48.1%	44.1%	33.1%	24.6%	-8.5pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019年9月期業績は期初計画を据え置いても、 上振れする可能性が高い

1. 2019年9月期の業績見通し

2019年9月期の連結業績は、売上高が前期比4.7%増の12,885百万円、営業利益が同16.9%減の1,100百万円、経常利益が同18.5%減の1,060百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同21.9%減の700百万円と期初計画を据え置いている。業績の前提条件に変更はなく、売上高については既存店で前期比1.1%増（葬儀件数で1.6%増、葬儀単価で0.5%減※）と堅調に推移することに加えて、新規出店効果やFC事業の拡大によって連続増収が続く見通し。新店効果も含めた直営の葬儀件数は前期比6.1%増の10,877件を見込んでいる。増収を見込む一方で、利益については今後の成長加速に向けた事業基盤を強化するため、「THRC」の開設など人財投資を積極的に行っており、非連続的な費用増として264百万円（人件費、減価償却費等）を計上することが減益要因となる。

※ 既存店の葬儀件数伸び率は直近2年間の平均値に過去の趨勢を考慮して算出し、葬儀単価については業績予想策定時点の実績を参考に設定している。

2019年9月期業績予想の前期比増減分析

		(単位：百万円)	
売上高増減要因	573	経常利益増減要因	-240
既存店の増収	105	売上増収による増益	225
新店稼働による増収	402	人件費増加による減益	-250
FC売上高の増収	64	広告宣伝費の増加	-66
その他売上高の増減	0	その他経費の増減	-149

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

なお、第2四半期までで経常利益が会社計画に対して204百万円上回っており、下期に同額分の減益要因を織り込んだ格好となっている。具体的には、下期の出店計画修正による費用増で28百万円、既存会館の改修を前倒しで実施することによる費用増で57百万円、葬儀単価の低下リスクで98百万円、その他費用増で21百万円となる。

このうち新規出店については、通期で10店舗（会館7店舗、サロン3店舗）の計画に対して、上期実績で会館が1店舗、サロンが3店舗の出店となっており、下期に会館で6店舗を出店することとなった（期初計画では下期の会館出店は4店舗）。用地は既に確保済みであり、うち1～2店舗を第3四半期に、残りを第4四半期にオープンする予定となっている。また、FC店舗については通期で7店舗の計画に対して、上期実績で1店舗。下期は2店舗が確定しており、残りについては新規FC契約の交渉も含めて、流動的となっている。

ティア | 2019年5月30日(木)
 2485 東証1部・名証1部 | <http://www.tear.co.jp/company/>

今後の見通し

2019年9月期の新規出店状況（予定含む）

直営店	会館（家族葬専用）	名古屋	ティア猪高（2018年11月）、ティア焼山（2019年夏予定）
		愛知県	ティア矢作（2019年夏予定）
	葬儀相談サロン	東京	ティア根津（2018年11月）、ティアお花茶屋（2019年3月）
大阪		ティア蒲生（2019年1月）	
FC店	会館	神奈川	ティア座間（2019年3月）

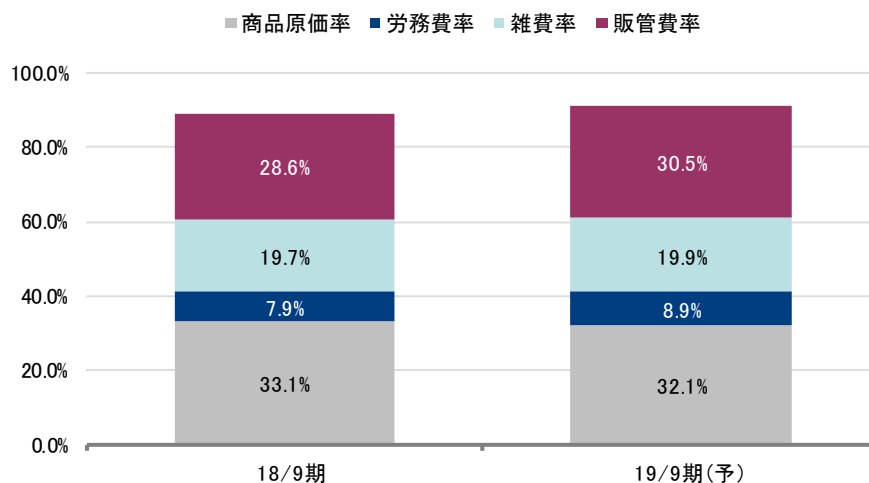
出所：会社発表資料よりフィスコ作成

葬儀単価の下落に関しては、2019年9月期第2四半期（2019年1月-3月）の前年同期比を参考に試算したとしている。直営店の下期の葬儀件数は5千件前後になると予想されることから、下期の平均単価は期初計画から1.7～1.8%程度引き下げた保守的な前提になっているものと思われる。

売上原価率は前期比0.3ポイント上昇の61.0%を見込む。このうち、商品原価率については車両業務や湯灌・納棺業務の内製化に加えて、接客業務（セレモニアシスタント）や供花等の内製化に取り組むことで同1.0ポイント低下の32.1%を見込んでいたが、上期で31.9%まで低下していることから保守的な水準と言える。一方、労務費率については業務の内製化や出店加速により同1.0ポイント上昇の8.9%、雑費率は同0.2ポイント上昇の19.9%を見込んでいる。また、販管費率も前期比1.9ポイント上昇の30.5%を見込んでいる。新卒社員や中途採用の積極採用により人件費が増加するほか、「THRC」の開設に伴う経費増や広告宣伝費の増加、基幹システムの改修に伴う修繕費用の増加などが販管費率の上昇要因となる。なお、新卒採用については前期実績の17名に対して40名と大幅増を計画していたが、33名の入社となった。このため、人件費については当初計画を下回る可能性が高く、利益の上振れ要因となる。

以上から、利益面では保守的な印象が強く、葬儀件数が下期も順調に伸びれば、通期についても業績計画を上振れる可能性が高いと弊社では見ている。

売上原価・販管費率の見通し



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

人財投資の積極化による出店ペースの加速化で、 2020年9月期以降は2ケタ増益に転じる見通し

2. 中期経営計画

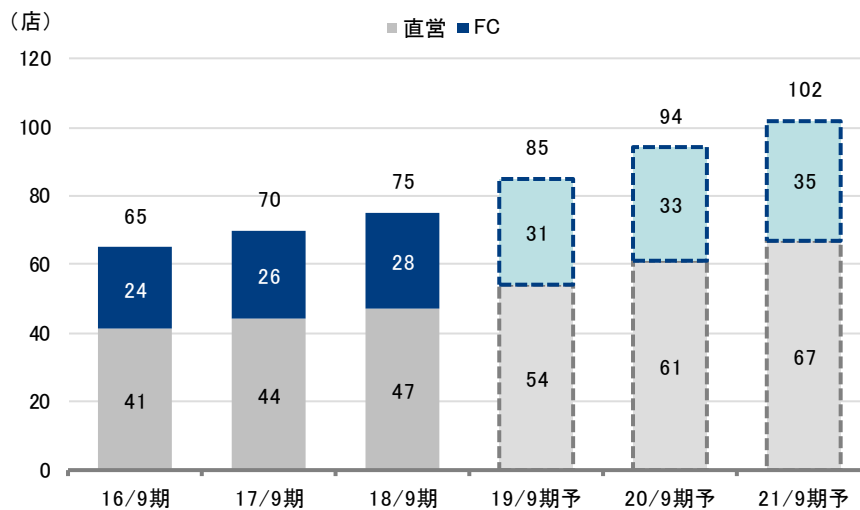
同社は2018年11月に3ヶ年の中期経営計画を発表した。中長期目標として、「200店舗体制の実現とその後の持続的な成長を目指す」方針を掲げ、重点戦略として、1) 直営会館、葬儀相談サロンの出店加速とFCにおける計画的な出店、2) 既存会館のユーザビリティ向上とWebマーケティングの強化、3) 葬儀付帯業務の更なる内製化とM&Aにかかる基準の明確化、4) 計画的な人財確保と教育体制の強化、の4点を挙げている。中期経営計画については毎年見直しを行っているが、今回は人財教育体制を一段と強化することで成長に向けた事業基盤を構築し、出店ペースを従来よりも加速していく方針を打ち出したことがポイントとなっている。

(1) 出店戦略及び営業戦略

年間の出店ペースは直営会館で7店舗（3年目は6店舗）、サロンで3店舗、FC店舗で7店舗を計画している。前回の中期経営計画では直営会館で3店舗、サロンで3店舗、FC店舗で5～6店舗としていたため、直営会館とFC店舗の出店ペースを加速することになる。

直営会館については名古屋を中心とした愛知県内で年間7店舗の出店を行っていく計画で、店舗形態も家族葬専用ホールで出店することを基本戦略としている。核家族化を背景とした家族葬や小規模葬の需要増加に対応していくためだが、必要な敷地面積が200坪と従来の500坪より小さくなるため出店の探索が容易になるほか、固定費負担が少ないため早期収益化が可能になるといったメリットがある。また、同社は出店を加速していくことで名古屋市内でのトップシェアも目指している。現在、斎場シェアで24.8%と2番手に位置しており、トップ企業との差は約3%まで縮小している。ここ数年、同社の名古屋市内のシェアは毎年1%ずつ拡大していることから、遅くとも3年内にはトップシェアを奪取できると弊社では見ている。なお、既存会館についてもユーザビリティの向上を目的に、年間2店舗ペースで改修工事を進めていく計画だ。

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

今後の見通し

一方、関西圏については収益性が向上してきたことで、出店できる環境になっているが、当面は愛知県内での出店に注力するため、既存会館における稼働率向上に向けた営業強化を継続していく方針となっている。また、サロン型店舗で展開している東京都内については、23区内の北東部エリアを中心にドミナント出店を進めていく計画で、各種イベントの開催やWebマーケティングを強化しながら認知度向上を図り、収益化を目指して行くことになる。サロン型店舗については正社員1人で2～3店舗を担当し、各店舗にパートスタッフを配置する運営体制を敷いている。今後も店舗数の拡大に対応して人員体制の整備も進めていく計画となっている。なお、関東圏については直営会館、サロン型店舗、FC店舗合わせて2019年3月末時点の12店舗（うち、サロン型店舗7店舗）から、中期目標として20店舗（うち、サロン型店舗14店舗）まで拡大する計画となっている。

FC戦略については、新規・既存クライアントの計画的な出店を推進するとともに、スーパーバイジング機能の向上とFC本部のバックアップ体制の充実を図ることで、FC店舗の収益拡大をサポートしていく方針となっている。

また、マーケティング戦略としてはWebサイトからの会員獲得や葬儀受注の増加を図るべく、Webマーケティングの強化に取り組んでいくほか、各店舗におけるイベント開催やチラシ広告、フリーペーパー等の活用も継続的に推進していく。首都圏では認知度の向上を図るため、新聞1紙でカラー刷り1面広告をスポット的に出稿（2019年6月）するなど新たな取り組みも試行している。

(2) 人材採用・育成戦略

人材投資については、3年間で100名の新卒採用を計画している（初年度33名、2年目以降で67名）。PDCAサイクルにのっとった新卒採用プログラムの実践と、早期育成を目指した教育プログラムを2019年4月に新設した「THRC」で行うことで、出店加速を可能とするための人的リソースの拡充を進めていく。中期経営計画における新卒採用計画は離職率50%でも今後の出店計画を維持できる水準となっている。ただ、直近2年間は教育研修プログラムの見直しにより、離職率を30%以下に抑制することができており、今後も同水準以下に抑制することができれば、2年目以降の採用計画を抑えていくことも可能となる（採用費、教育費等の軽減に寄与）。

なお、2019年春の新卒採用から東京での採用活動を開始したほか、インターンシップの開催や学校への定期訪問、合同企業説明会への参加等を積極的に行うことで、採用力を強化していく方針となっている。

(3) コスト低減施策とM&A戦略

コスト低減施策として、葬儀付帯業務の更なる内製化の推進に加えて、葬儀付帯品を会館へ配送するトラックも家族葬や小規模葬儀の増加に合わせて小型トラックを活用するなど物流業務の効率化も推進していく。

M&A戦略については、引き続き第3の成長エンジンにできるよう、買収候補案件に対する検討プロセスの迅速化や定量的な基準を明確にし、検討を進めている。葬儀業界では中小零細の葬儀事業者の多く、経営者の高齢化も進んでいる。このため、M&A案件も継続的に出てきており、同社の条件にかなう案件があれば前向きに検討していく方針だ。

今後の見通し

(4) 経営数値目標

3ヶ年中期経営計画の経営数値目標として、2021年9月期に売上高14,600百万円、経常利益1,370百万円、親会社株主に帰属する当期純利益900百万円を掲げている。2019年9月期は出店ペースの加速や「THRC」の開設、人員体制の強化などによる非連続的な費用増が発生することで一旦、減益で見込んでいたものの、2020年9月期以降は2ケタ増益に転じ、2021年9月期に再度、過去最高益を更新することになる。

売上計画の前提として、2020年9月期以降は既存店売上高を2019年9月期予想と同額（既存店伸び率は横ばい前提）とした上で、新店の稼働による増収効果のみを見込んでいる保守的な前提となっている。同様に経費についても2020年9月期以降の既存店を2019年9月期予想と同額とした上で、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)

	18/9期	19/9期予	20/9期(予)	21/9期(予)
売上高	12,311	12,885	13,755	14,600
前期比	8.5%	4.7%	6.8%	6.1%
営業利益	1,323	1,100	1,210	1,370
前期比	11.1%	-16.9%	10.0%	13.2%
経常利益	1,300	1,060	1,205	1,370
前期比	9.7%	-18.5%	13.7%	13.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	896	700	795	900
前期比	11.9%	-21.9%	13.6%	13.2%
葬儀件数(直営のみ)	10,248	10,877	11,802	12,738
前期比	11.9%	6.1%	8.5%	7.9%
出店数(店)	8	17	17	16
うち、直営会館	3	7	7	6
うち、直営サロン	3	3	3	3
うち、FC	2	7	7	7
期末店舗数	102	119	136	152
うち、直営会館	52	59	66	72
うち、直営サロン	5	8	11	14
うち、FC店舗	45	52	59	66
設備投資(百万円)	646	1,140	902	812
新卒採用計画(人)	17	40	40	20

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

全国シェアは1%強程度でシェア拡大による成長ポテンシャルは大きい

3. 中長期の成長見通し

2022年9月期以降については、中長期目標である200店舗体制の早期実現を目指して行くことになる。年間16～17店舗ペースの出店が続けば2024年9月期にも達成することになる。また、事業戦略としては中核エリアでのシェア拡大を進めていくほか、サロンモデルの確立と収益拡大、愛知県外の進出エリアにおける会館の出店再開、FCクライアント開発と拠点数の増大に取り組む方針となっており、長期的には全国主要都市に「ティア」ブランドの店舗を展開し、葬儀業界のトップブランドになることを目標に掲げている。

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7,500億円）、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」などが顧客からの支持を集め、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おり、同業者からの評価も高い。「ティアの会」会員数が年間3万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続くものと予想される。

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、今なお上昇傾向にある。このため、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では着実にシェアを拡大しており、東京都内でもようやく実績が積み上がり始めている状況にある。国内の葬儀件数全体に占める同社グループのシェアはまだ1%強程度しかなく、出店エリアの拡大による長期的な収益成長ポテンシャルは大きいと弊社では見ている。

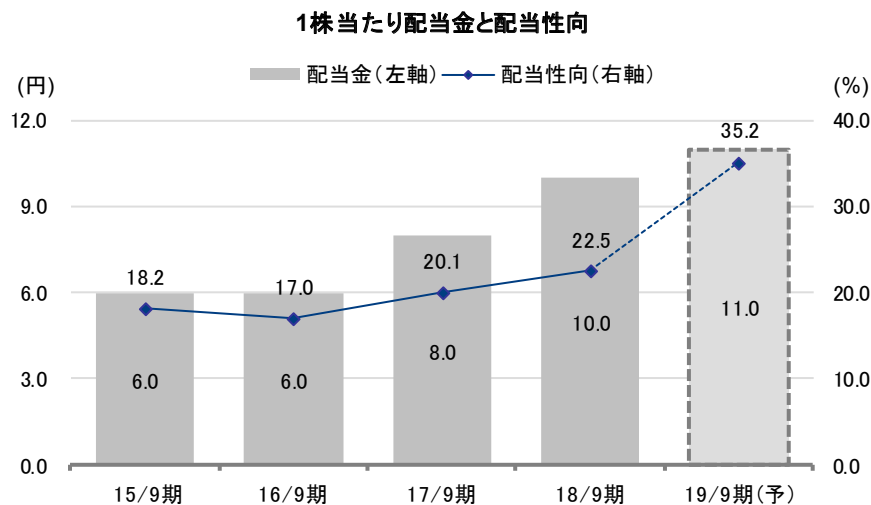
事業リスクとしては、葬儀単価の動向が挙げられる。核家族化や少子化の進展により葬儀も家族葬など小規模に済ませるケースが増加傾向にあるほか、こうした領域では競争も激化している状況にあり、今後も葬儀単価の下落傾向が続くものと予想される。ただ、国内の潜在的な葬儀需要は高齢者人口の増加を背景に、2040年までは年率1%程度の増加が続く見通しとなっている。このため、今後もブランド力の維持向上と店舗数の拡大が続けば、単価下落分は葬儀件数の増加で十分吸収可能と見られ、業績も中長期的に安定成長が続くものと予想される。

株主還元策

2019年9月期は減益予想だが3期連続の増配を予定

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上で、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。2019年9月期に関しては減益予想となっているものの、1株当たり配当金は前期比1.0円増配の11.0円（配当性向35.2%）と3期連続の増配を予定している。2020年9月期以降の収益成長に対する自信の表れとも見て取れる。

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）。



注：2014年10月に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対策についても取り組んでいる。

重要事項（ディスクレマー）

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