

|| 企業調査レポート ||

TOKAI ホールディングス

3167 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 3 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. 2019 年 3 月期第 3 四半期累計業績の概要	01
2. 2019 年 3 月期業績見通し	01
3. 中期経営計画 (IP20)	02
4. 株主還元策	02
■ 事業概要	03
1. ガス及び石油事業	04
2. 情報及び通信サービス事業	04
3. CATV 事業	05
4. 建築及び不動産事業	05
5. アクア事業	05
6. その他	06
■ 業績動向	06
1. 2019 年 3 月期第 3 四半期累計業績の概要	06
2. 事業セグメント別動向	08
3. 財務状況	11
■ 今後の見通し	12
1. 2019 年 3 月期業績見通し	12
2. 中期経営計画について	14
■ 株主還元策	16
■ ESG	18
■ 情報セキュリティ対策	18

■ 要約

LP ガス事業の減益を好調な CATV 事業、アクア事業等がカバーし、2 期ぶりに最高益更新へ

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」を展開する総合生活インフラ企業。「Total Life Concierge」（暮らしの総合サービス）構想^{※1}の実現に加えて、2019年3月期より次世代につながる新たなサービス技術の活用「ABCIR+S（アブサーズ）^{※2}」を2つ目のテーマとして取り組みを開始し、M&A 戦略も推進しながら更なる飛躍を目指している。

※1 Total Life Concierge 構想：同社グループが提供する様々なサービスにより、顧客の快適な生活を総合的、かつきめ細やかにサポートし、顧客満足度の向上を目指すビジョンのこと。

※2 アブサーズ：同社グループの技術革新へ向けた戦略のこと。AI (A)、Big Data (B)、Cloud (C)、IoT (I)、Robotics (R)、Smart Phone (S) の頭文字をつなげた造語。

1. 2019年3月期第3四半期累計業績の概要

2019年3月期第3四半期累計（2018年4月－12月）の連結業績は、売上高で前年同期比3.5%増の137,943百万円、営業利益で同7.0%増の7,038百万円と増収増益となり、売上高に関しては第3四半期累計として過去最高を更新した。2018年3月期に先行コストを積極的に投入した結果、2019年3月期第3四半期末のグループ顧客件数がCATV事業、LPガス事業、アクア事業を中心に前年同期末比59千件増の2,898千件と拡大したことが主因だ。営業利益の増減要因を見ると、高気温による家庭用LPガスの販売量減少（4億円）やLPガス仕入コストの上昇（16億円）が減益要因となった一方、顧客件数増加による増収効果（16億円）や顧客獲得・解約防止コストの抑制（7億円）、前年同期に開始した「LIBMO（リブモ）」の収支改善（2億円）が増益要因となった。会社計画比ではLPガス事業の下振れにより、全体で1割程度下回ったものと見られる。

2. 2019年3月期業績見通し

2019年3月期の連結業績は、売上高で前期比5.1%増の195,600百万円、営業利益で同27.2%増の13,960百万円と期初計画を据え置いている。LPガス事業については、2019年1月に実施した値上げにより仕入コスト上昇等の影響を極小化する見込みで、計画を上回るペースで進捗しているCATV事業やアクア事業、法人向け情報及び通信サービス事業の収益拡大でカバーして、2期ぶりに過去最高益を更新する見通しだ。なお、2019年3月期末のグループ顧客件数についてはM&Aも進めながら、前期末比65千件増加の2,941千件を見込んでいる。第3四半期までの進捗率は「LIBMO」の下振れが影響してやや低い。

要約

3. 中期経営計画 (IP20)

中期経営計画 (IP20) では 2021 年 3 月期に売上高で 3,393 億円、営業利益で 225 億円を目標として掲げている。グループ顧客件数は M&A を積極活用しながら 4,320 千件以上 (2018 年 3 月末比 1.5 倍) に拡大していくほか、顧客の複数サービス契約率※を現在の約 14% から 20% に引き上げることで、1 顧客当たり収益の最大化を目指していく。M&A の対象としては CATV 事業、ガス事業、情報及び通信サービス事業のほか新規事業などが挙げられ、1,000 億円規模の投資枠を設定し検討を進めている。

| ※ 複数サービス契約率 = (サービス総契約件数 ÷ 顧客数) -1 |

4. 株主還元策

株主還元については、継続的かつ安定的な還元を維持していく方針に変わりはない。2019 年 3 月期の 1 株当たり配当金は 28.0 円 (配当性向 46.3%) と前期比横ばい見込みだが、今後も配当性向 40 ~ 50% を目安に収益動向や資金需要を勘案しながら配当を実施していく。株主優待ではアクア商品や QUO カード、1,000 円相当の「TLC 会員サービス」のポイントなど複数の候補品から 1 つを 3 月末、9 月末の株主に贈呈している。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 (2019 年 2 月 27 日終値 937 円) で試算すると 4 ~ 7% ※となる。

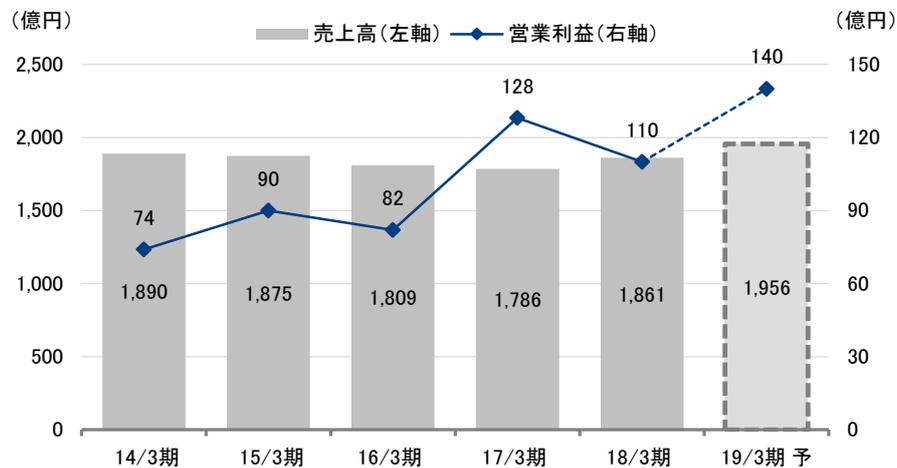
| ※ 株主優待を QUO カード、またはアクア商品で選択した場合。 |

Key Points

- ・ 2019 年 3 月期第 3 四半期累計業績は LP ガス事業の減益を CATV 事業などの増益でカバーし増収増益に
- ・ 2019 年 3 月期は積極的な顧客拡大投資が奏効し、2 期ぶりに過去最高益更新へ
- ・ M&A 戦略の推進により 2021 年 3 月期にグループ顧客件数で 432 万件超、連結営業利益で 225 億円を目指す

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

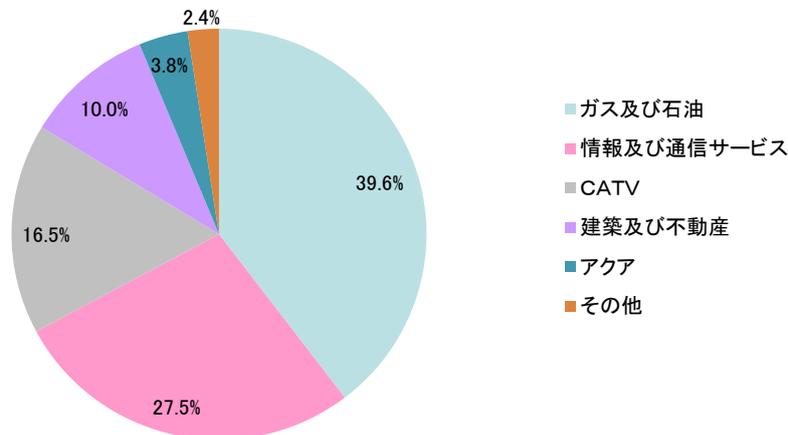
LP ガスやインターネット、CATV など各種生活インフラサービスを提供、経営ビジョンとして「Total Life Concierge」構想を掲げる

同社は静岡県を地盤に 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」を主軸に事業を展開しており、経営ビジョンとして「Total Life Concierge (TLC)」構想を掲げている。暮らしに関わるあらゆるサービスをワンコントラクト、ワンストップ、ワンコールセンターで総合的に提供し、顧客やその先の地域・社会・地球環境とのつながりを深めながら、人々の豊かな生活、地域社会の発展、地球環境保全に貢献し、日本を代表する生活総合サービス企業に成長していくことを目指している。

現在の事業セグメントは、「ガス及び石油事業」「情報及び通信サービス事業」「CATV 事業」「建築及び不動産事業」「アクア事業」「その他」の6つに分けて開示している。事業セグメント別の売上構成比(2019年3月期第3四半期累計)で見ると、祖業である「ガス及び石油事業」が39.6%、「情報及び通信サービス事業」が27.5%、「CATV 事業」が16.5%となっており、これら3事業で全体の80%を超える水準となっている。事業セグメント別の内容は以下のとおり。

事業概要

事業別売上高構成比(2019年3月期第3四半期累計)



出所：決算短信よりフィスコ作成

1. ガス及び石油事業

ガス及び石油事業では、売上高の約 85% を LP ガス事業、約 15% を都市ガス事業で占めている。主力の LP ガス事業は (株) TOKAI で家庭・産業用を主に展開している。サービスエリアは静岡や関東圏が中心だが、2015 年以降は南東北エリアや中部・東海、中国、九州エリアなど他エリアにも順次進出している。契約件数は 2018 年 12 月末時点で 620 千件となっており、直販では岩谷産業 <8088>、日本瓦斯 <8174> に続く 3 番手となる。市場シェアは、地盤である静岡県で約 2 割とトップで、競争の激しい関東圏でも 1 割弱と 2 番手に位置する。LP ガス利用世帯数は全国で約 2,000 万世帯あるため、全国シェアで見るとまだ約 3% の水準だが、今後、営業エリアの拡大や M&A の推進によりシェアを拡大していく戦略となっている。

一方、都市ガス事業は東海ガス (株) が静岡県の焼津市、藤枝市、島田市で都市ガスの供給を行っている。サービスエリアが限定されるため契約件数もほぼ一定で、2018 年 12 月末時点で 55 千件とここ数年は安定して推移している。都市ガスについては全国で 200 事業者あり、このうち大手 4 社を除けば地域の中小規模事業者がほとんどとなっている。同社は 2017 年 4 月にガス小売りの自由化が開始されたことを契機に、M&A により各地域の事業者をグループ化し、顧客件数を拡大していく方針を打ち出している。その第 1 弾として群馬県の下仁田町が運営するガス事業※を譲受け、2019 年 4 月よりサービスを開始する予定となっている。

※ 顧客件数 1,336 件、2016 年度の年間売上高 143 百万円

2. 情報及び通信サービス事業

(株) TOKAI コミュニケーションズで展開する情報及び通信サービス事業には、コンシューマー向けの ISP (インターネットサービスプロバイダ) 事業、モバイル事業 (携帯電話販売事業) と、法人向けの通信回線提供サービス、システム開発事業で構成されている。2019 年 3 月期第 3 四半期累計の売上構成比で見ると、コンシューマー向けで 61%、法人向けで 39% となっている。

事業概要

ISP事業は、全国をサービスエリアとする「@T COM (アットティーコム)」と静岡県をサービスエリアとする「TOKAI ネットワーククラブ(TNC)」の2つのサービスを展開しており、静岡県内でのシェアは約23%とトップを占める。また、2015年2月よりNTT(日本電信電話<9432>)から光回線の卸提供を受け、自社の光インターネット接続サービスとセットで提供する光コラボサービス(「@T COM ヒカリ」「TNC ヒカリ」)の提供も開始している。2018年12月末の顧客件数は、従来型ISPサービス等で430千件、光コラボサービスで328千件となっており、従来型ISPサービスから光コラボサービスへの転換が進んでいる。ただ、合計では758千件と光コラボサービス開始直後である2015年3月末時点の863千件から減少傾向が続いている。これは、NTTの光回線卸の開始によって大手携帯電話事業者が携帯電話料金も含めたセット割引販売を展開したことで、新規顧客の獲得を上回るペースで顧客流出が続いていることが要因となっている。

モバイル事業では、ソフトバンク<9434>の代理店として静岡県内を中心にモバイルショップ12店舗を展開しており、2018年12月末の顧客件数は220千件と2016年3月末の236千件をピークに減少傾向が続いている。また、2017年2月よりMVNO事業※として格安スマートフォンサービス「LIBMO」の販売を開始しており、2018年12月末の顧客件数は39千件と着実に増加している。

※ MVNO (Mobile Virtual Network Operator) : 携帯電話等の無線通信インフラを他社から借り受けてサービスを提供する事業者。

3. CATV 事業

CATV事業はグループ会社9社で静岡県、東京都、神奈川県、千葉県、長野県、岡山県の1都5県をサービスエリアとして展開している。2018年12月末の顧客件数は、放送サービスで785千件、通信サービスで270千件、合計で1,055千件となっている。CATV視聴世帯数のシェアで見ると約3%と業界第6位のポジションだが、今後も積極的なM&Aによりシェアを拡大していく戦略となっている。

4. 建築及び不動産事業

建築及び不動産事業では、TOKAIが、戸建や集合住宅、店舗、オフィスビル等の設計・建築、建物管理サービス、住宅設備機器の販売、セキュリティサービス(ガス及び石油事業に区分)、保険代理店(その他事業に区分)、不動産の開発・売買等を行っている。また、TOKAIと東海ガスがリフォーム事業を展開している。

5. アクア事業

アクア事業(宅配水事業)は、2007年に静岡県内でリターナブル方式(ボトル回収型)のサービス提供を開始し、2011年から営業を開始した静岡県以外のエリアではワンウェイ方式(ボトル使い切り型)のサービス提供を行っている。富士山の天然水を静岡県内にある2つの工場で製造しており、合計で約18万件相当の生産能力を有する。2018年12月末の顧客件数は157千件となっている。業界全体の2018年末の顧客件数は385万件となっており、同社のシェアは約4%の水準となっている。

事業概要

6. その他

その他には、TOKAI ライフプラス（株）の介護事業、トーカイシティサービス（株）の婚礼催事事業、東海造船運輸（株）の船舶修繕事業などが含まれる。介護事業は 2011 年より開始しており、2018 年 12 月時点で静岡県内にデイサービス施設 6 ケ所、ショートステイ施設、介護付き有料ホームを各 1 ケ所運営しているほか、ケアプランセンター 2 ケ所を開設している。また、婚礼催事事業は静岡県内で 1 施設の運営を行っている。

業績動向

2019 年 3 月期第 3 四半期累計業績は LP ガス事業の減益を CATV 事業などの増益でカバーし増収増益に

1. 2019 年 3 月期第 3 四半期累計業績の概要

2019 年 3 月期第 3 四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比 3.5% 増の 137,943 百万円、営業利益が同 7.0% 増の 7,038 百万円、経常利益が同 8.8% 増の 7,247 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 15.5% 増の 3,966 百万円と増収増益決算となった。第 3 四半期累計の売上高としては過去最高を更新したことになる。2018 年 3 月期に先行コストを積極的に投入した結果、2019 年 3 月期第 3 四半期末のグループ顧客件数が CATV 事業、LP ガス事業、アクア事業を中心に前年同期末比 59 千件増の 2,898 千件に拡大したことが主因だ。なお、顧客件数を計画比で見ると、LP ガス、「LIBMO」、モバイル等のコンシューマー向け情報及び通信サービス事業が下振れているものの、CATV、アクア事業が上回るペースとなっている。

営業利益の増減要因を見ると、気温が平年よりも高めで推移したことによる家庭用 LP ガスの販売量減少（4 億円）や LP ガス仕入価格の上昇（16 億円）が減益要因となった一方で、顧客件数の積み上げによる増収効果（16 億円）や顧客獲得・解約防止コストの抑制（7 億円）、前年同期が開始初年度であった「LIBMO」の収支改善（2 億円）が増益要因となった。会社計画比では CATV 事業、アクア事業、建築・不動産事業がそれぞれ若干上回ったものの、LP ガス事業の下振れ（14 億円程度）により、合計では 11 億円程度下回ったものと見られる。

2019 年 3 月期第 3 四半期累計業績（連結）

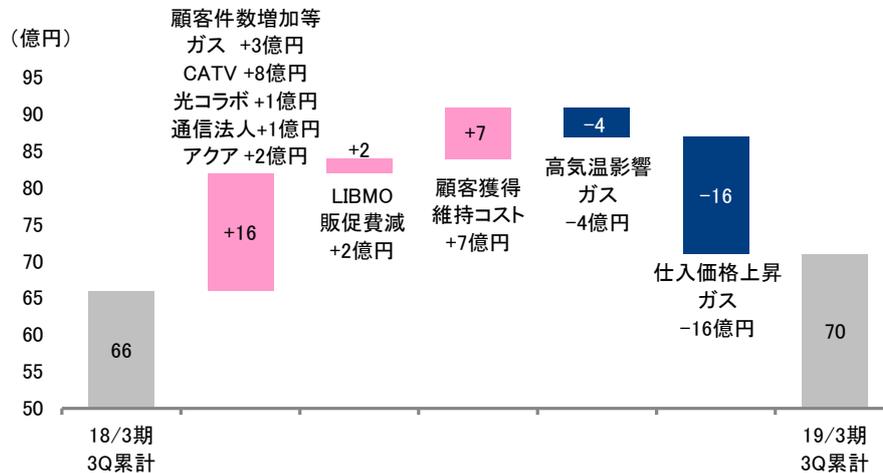
（単位：百万円）

	18/3 期 3Q 累計		19/3 期 3Q 累計		前年同期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	133,336	-	137,943	-	3.5%
売上原価	79,175	59.4%	83,616	60.6%	5.6%
販管費	47,581	35.7%	47,289	34.3%	-0.6%
営業利益	6,579	4.9%	7,038	5.1%	7.0%
経常利益	6,662	5.0%	7,247	5.3%	8.8%
特別損益	-689	-	-491	-	-
親会社株主に帰属する四半期純利益	3,435	2.6%	3,966	2.9%	15.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2019年3月期第3四半期累計の営業利益増減要因



出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

なお、2019年3月期より次世代につなげる新たなサービス技術の活用として、「ABCIR + S」をテーマに様々な取り組みを開始している。具体的には、2018年10月にTLC会員サービス[※]の利便性向上を狙ったスマートフォンアプリ「TLCポイントアプリ」の提供を開始し、アプリ上でTLCポイントの確認・利用・交換等を行えるようにしたほか、同社グループから発信するサービス関連情報等をタイムリーに確認できるようにした。今後もアプリ機能の拡充により利便性の向上に取り組んでいく予定となっている。

[※] 同社グループのサービスを利用することで付与されるポイントサービス。利用料金のポイント支払いや、他のポイントサービス・電子マネー等との交換も可能。2012年12月に提供を開始して以来、2018年12月末で会員数は783千件となっている。

また、2018年10月にビーサイズ(株)と提携し、AI・IoTを活用したあんしん子ども見守りサービス「みまもるAI GPS BoT」の提供を開始することを発表した。専用小型端末を見守り対象者に持たせることで、現在位置情報や行動履歴をスマートフォンアプリでリアルタイムに確認できるサービスとなる。子どもの毎日の生活習慣をAIで学習することによって、普段と異なる行動パターン(通学路等から逸脱した場合等)を示した際に異常を検知し、自動通知する機能を2019年3月期末までに追加する予定となっている。同社では「ABCIR + S」をテーマに今後も積極的な取り組みを進めていく方針だ。

業績動向

CATV、アクア、建築及び不動産事業が大幅増益に

2. 事業セグメント別動向

セグメント別売上高

(単位：百万円)

	15/3 期 3Q 累計	16/3 期 3Q 累計	17/3 期 3Q 累計	18/3 期 3Q 累計	19/3 期 3Q 累計	前年同期比
ガス及び石油	67,106	58,348	51,291	53,145	54,675	2.9%
情報及び通信サービス	30,020	31,988	36,212	37,760	37,959	0.5%
CATV	18,207	18,345	18,901	20,871	22,829	9.4%
建築及び不動産	13,311	13,783	12,926	13,491	13,846	2.6%
アクア	3,707	4,130	4,391	4,652	5,279	13.5%
その他	3,626	3,507	3,708	3,415	3,352	-1.8%
合計	135,981	130,103	127,432	133,336	137,943	3.5%

セグメント別営業利益

(単位：百万円)

	15/3 期 3Q 累計	16/3 期 3Q 累計	17/3 期 3Q 累計	18/3 期 3Q 累計	19/3 期 3Q 累計	前年同期比
ガス及び石油	4,376	5,232	5,550	3,857	2,954	-23.4%
情報及び通信サービス	3,716	1,472	2,993	2,410	2,595	7.7%
CATV	1,309	1,453	2,125	2,758	3,568	29.4%
建築及び不動産	349	523	619	681	915	34.4%
アクア	-1,166	-933	299	221	444	100.9%
その他・調整額	-3,718	-3,741	-3,396	-3,350	-3,442	-
合計	4,866	4,006	8,193	6,579	7,038	7.0%

※数値は間接費用等配賦前ベース

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

主要サービスの顧客数

(単位：千件)

	15/3 期 3Q 末	16/3 期 3Q 末	17/3 期 3Q 末	18/3 期 3Q 末	19/3 期 3Q 末	前年同期末比増減数
ガス	624	629	635	653	674	21
LP ガス	571	575	582	599	620	21
都市ガス	53	53	54	54	55	1
情報・通信サービス	1,099	1,094	1,060	1,047	1,017	-30
従来型 ISP 等	866	686	538	478	430	-48
光コラボ	-	173	288	319	328	9
LIBMO	-	-	-	21	39	18
モバイル	234	235	234	229	220	-9
CATV	689	704	728	1,002	1,055	53
放送サービス	494	497	506	751	785	34
通信サービス	195	207	222	251	270	19
アクア	133	134	135	143	157	14
セキュリティ	18	18	17	17	17	0
グループ合計顧客件数	2,540	2,553	2,551	2,839	2,898	59

注：千件未満四捨五入。情報通信と CATV で通信サービスが重複、合計値からは除外。

出所：決算短信、決算補足説明資料よりフィスコ作成

業績動向

(1) ガス及び石油事業

ガス及び石油事業の売上高は前年同期比 2.9% 増の 54,675 百万円、間接費用等配賦前ベース（以下、本章内では同様）の営業利益は同 23.4% 減の 2,954 百万円となった。このうち、LP ガス事業は気温が平年より高めで推移したことにより家庭用の単位当たり消費量が減少したものの、2019 年 3 月期第 3 四半期末の顧客件数が前年同期末比 21 千件増の 620 千件と増加したほか、仕入価格上昇に伴う価格転嫁を実施したこともあって、売上高で前年同期比 2.0% 増の 45,790 百万円となった。顧客件数については、新規営業エリア（北関東、南東北、愛知県、岐阜県、岡山県、福岡県）、既存営業エリア（静岡県、首都圏等）ともに順調に増加した。特に、既存エリアで顧客獲得コストを増やさずに件数を伸ばせた点は注目される。

一方、都市ガス事業は顧客件数が前年同期末比 1 千件増の 55 千件と若干増加したほか販売価格の上昇等もあり、売上高で同 7.6% 増の 8,885 百万円となった。

営業利益の減益要因は、前述したように気温が平年よりも高気温で推移したことにより、家庭向け LP ガスの顧客当たり販売量が減少したこと、並びに原油高に伴う原材料仕入価格の上昇が主因となっており、会社計画比では 14 億円程度下回ったものと見られる。

(2) 情報及び通信サービス事業

情報及び通信サービス事業の売上高は前年同期比 0.5% 増の 37,959 百万円、営業利益は同 7.7% 増の 2,595 百万円となった。このうち、コンシューマー向け事業の売上高は同 2.2% 減の 23,218 百万円と減収となった。月額課金収入の高い光コラボの顧客件数が前年同期末比 9 千件増の 328 千件となったものの、従来型 ISP サービス等が同 48 千件減の 430 千件と大きく落ち込んだことが響いた。また、光コラボについても顧客獲得競争の激化により、2018 年 6 月以降は頭打ちの状況となっている。格安スマートフォン「LIBMO」については前年同期比 18 千件増の 39 千件と増加したものの、全体の減少傾向を食い止めるまでの勢いはなく、当面は減少傾向が続くものと予想される。

一方、法人向け事業の売上高は前年同期比 5.1% 増の 14,740 百万円と堅調に推移した。クラウドサービス市場の拡大を背景としてデータ通信サービスが堅調に推移しているほか、企業の旺盛な IT 投資需要を受けてシステム受託開発も増収となった。

営業利益に関しては、コンシューマー向けが「LIBMO」の収支改善等により微増益となったほか、第 2 四半期まで減益だった法人向けについても増収効果で増益に転じている。

業績動向

(3) CATV 事業

CATV 事業の売上高は前年同期比 9.4% 増の 22,829 百万円、営業利益は同 29.4% 増の 3,568 百万円となり、第 3 四半期累計として過去最高業績を更新した。2018 年 3 月期の第 2 四半期に東京ベイネットワーク（株）、第 4 四半期に（株）テレビ津山をそれぞれ子会社化しており、これら M&A 効果により売上高で約 10 億円、営業利益で約 1 億円の増収増益要因となっている。M&A 効果に加えて、放送・通信セット加入による割引サービスや大手携帯キャリアとの連携によるスマートフォンセット割引等の営業施策と、解約防止施策による効果が継続して出ており、当第 3 四半期末の顧客件数は放送サービスで前年同期末比 34 千件増の 785 千件、通信サービスで同 9 千件増の 270 千件といずれも順調に増加した。なお、放送サービスについては前期末比で 10 千件の増加となったが、このうち 5 千件は東京ベイネットワークの寄与となっている。東京ベイネットワークは東京の中でも人気エリアで人口増加が続いている江東区と中央区をサービスエリアとしており、今後も顧客件数の増加が期待できるエリアとして注目される。

利益面では増収効果に加えて、減価償却費の減少も増益要因となった。また、営業利益率が前年同期の 13.2% から 15.6% に上昇したが、これは増収効果に加えて既存エリアにおいて放送と通信のセット契約率が上昇し、顧客当たり収益が増加していることが要因となっている。

(4) 建築及び不動産事業

建築及び不動産事業の売上高は前年同期比 2.6% 増の 13,846 百万円、営業利益は同 34.4% 増の 915 百万円となった。リフォーム事業の受注が静岡エリアの営業体制を強化したことにより拡大しており、増収増益要因となった。

(5) アクア事業

アクア事業の売上高は前年同期比 13.5% 増の 5,279 百万円、営業利益は同 100.9% 増の 444 百万円と大幅増収増益となった。大型商業施設等での顧客獲得に積極的に取り組んだことで、2019 年 3 月期第 3 四半期末の顧客件数が前年同期末比 14 千件増の 157 千件と約 10% 増加したことが増収増益要因となった。なお、新たな取り組みとして関東エリアにおける宅配飲料水の配送業務効率化とサービス品質の向上を目的に、同業のトーエル<3361>と業務提携契約を締結し（2018 年 11 月 1 日付）、商品配送業務をトーエルに委託することとした。トーエルは関東エリアに 25 万件の顧客を抱えており、自前で配送システムを構築している。同社の商品も同時に配送することによって配送業務の効率化につながるメリットがある。

(6) その他・調整額

その他の事業の売上高は前年同期比 1.8% 減の 3,352 百万円となった。内訳を見ると、介護事業は施設の利用者数増加に伴い同 3.7% 増の 806 百万円となり、営業損益も改善基調が続いた。一方、婚礼催事事業については婚礼挙式組数の減少により、同 4.4% 減の 1,081 百万円に、また、造船事業も船舶修繕の工事が減少したことにより同 3.6% 減の 937 百万円となった。なお、内部調整額も含めた営業損失は 3,442 百万円（前年同期は 3,350 百万円の損失）と若干損失額が拡大した格好となっている。

業績動向

3. 財務状況

2019年3月期第3四半期末の財務状況を見ると、資産合計は前期末比1,042百万円増加の167,035百万円となった。投資有価証券の時価評価差額の減少等により、投資その他の資産が1,208百万円減少したほか有形固定資産が647百万円減少した一方で、現金及び預金が968百万円、棚卸資産が971百万円、差入保証金の増加等により流動資産の「その他」が1,509百万円それぞれ増加した。

未払法人税等が1,994百万円、賞与支給等により流動負債の「引当金」が1,453百万円、支払手形及び買掛金が1,296百万円それぞれ減少した一方で、有利子負債が7,501百万円増加した。負債合計は前期末比2,860百万円増加の107,404百万円となった。

純資産合計は前期末比1,818百万円減少の59,631百万円となった。主にその他有価証券評価差額金で1,082百万円、繰延ヘッジ損益で966百万円減少したことによる。

財務の健全性を示す自己資本比率については、35.0%と前期末比で若干低下した。同社では現在進行中の中期経営計画で、M&Aを含めた成長投資を積極的に実行していく方針を打ち出しており、自己資本比率については当面30%台をキープしていく方針を示している。

連結財務諸表

(単位：百万円)

	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期3Q	増減額
資産合計	165,702	160,303	161,112	165,993	167,035	1,042
（現金及び預金）	2,861	4,077	3,239	3,143	4,111	968
負債合計	122,234	118,332	104,665	104,543	107,404	2,860
（有利子負債）	73,114	71,410	54,137	50,980	58,481	7,501
純資産合計	43,467	41,970	56,446	61,450	59,631	-1,818
自己資本比率	25.7%	25.6%	34.5%	36.3%	35.0%	-1.3pt

出所：決算短信、決算補足説明資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019年3月期は積極的な顧客拡大投資が奏効し、 2期ぶりに過去最高益更新へ

1. 2019年3月期業績見通し

2019年3月期の連結業績は、売上高が前期比5.1%増の195,600百万円、営業利益が同27.2%増の13,960百万円、経常利益が同24.0%増の13,880百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同19.6%増の7,920百万円と期初計画を据え置いている。売上高は2期連続増収で5期ぶりに過去最高を更新、すべての利益項目で2期ぶりに過去最高を更新する見通しだ。グループ顧客件数の拡大に伴う増収効果で21億円、販促費や解約防止コストの削減で9億円の増益要因となる。

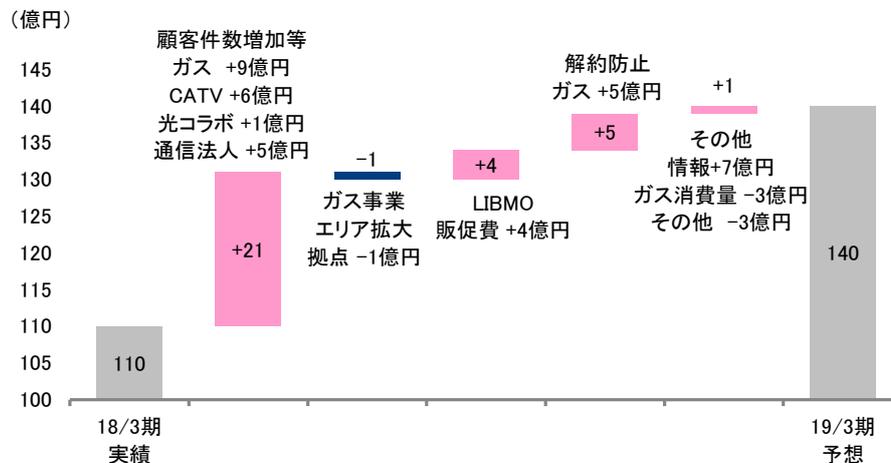
2019年3月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	18/3期		19/3期		
	実績	対売上比	通期計画	対売上比	前期比
売上高	186,069	-	195,600	-	5.1%
営業利益	10,971	5.9%	13,960	7.1%	27.2%
経常利益	11,191	6.0%	13,880	7.1%	24.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	6,620	3.6%	7,920	4.0%	19.6%
1株当たり当期純利益(円)	51.19		60.48		

出所：決算短信よりフィスコ作成

2019年3月期の営業利益増減要因



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

TOKAI ホールディングス | 2019年3月5日(火)
 3167 東証1部 | <http://www.tokaiholdings.co.jp/>

今後の見通し

通期計画を達成するために必要となる第4四半期の売上高は前年同期比9.3%増の57,657百万円、営業利益は同57.6%増の6,922百万円とハードルは高いものの、LPガス事業において2019年1月より家庭用の値上げを実施しており、仕入コスト高の影響を極小化するなど収益性の向上が見込まれること、また、好調に推移しているCATV事業やアクア事業、法人向け情報通信サービス事業等をさらに伸ばしていくことで計画の達成を目指す考えだ。弊社では、LPガス事業の気温影響などにより、会社計画に対してやや未達となる可能性はあるものの、増収増益並びに過去最高益の更新は可能と見ている。

2019年3月期末のグループ顧客件数については、前期末比65千件増加の2,941千件を見込んでいる。第3四半期末まで計画をやや下回る進捗で、第4四半期に43千件の増加が必要となるが、「LIBMO」の下振れが影響して未達となる可能性が高い。

主要事業の収益見通しについて見ると、ガス及び石油事業に関しては当初2ケタ増益を計画していたが、第3四半期までの減益が響いて、通期でも微減益となる見通し。顧客獲得に関しては既存エリアでの更なる積み上げに取り組むほか、2018年3月期に進出した岡山県や岐阜県、2018年6月に進出した福岡県での新規顧客開拓に注力していく。なお、2019年4月より新たに三重県に進出することが決定したほか、愛知県愛西市についても2020年3月期中の進出を予定している。今後もサービスエリアの拡大と既存エリアでのシェア拡大により収益成長を目指して行く方針となっている。

情報通信サービス事業のうち、コンシューマー向けの売上高については当初1ケタ増収を計画していたが、顧客件数が計画を下回るペースとなっており、通期でも1ケタ減収となる可能性が高い。利益面では「LIBMO」の販促費等が減少することで微増益が見込まれる。一方、法人向けについてはクラウド市場の拡大を背景に、引き続きデータ通信接続サービスが好調なほか、システム受託開発の受注も旺盛で増収増益が見込まれる。

CATV事業については引き続き携帯キャリアとの連携によるセット販売施策により、顧客件数の積み上げに取り組んでいくほか、自社の光ファイバー網を生かした高速通信サービスや高精細な4K放送サービスを開始するなど、放送と通信の複数契約率をさらに引き上げ、2ケタ増益を見込んでいる。

アクア事業では、大型商業施設等での店頭実演販売により顧客件数の更なる積み上げを図り、2ケタ増収増益を目指す。宅配水業界では参入事業者の淘汰が一部で進み始めているようで、シェア拡大の好機と見ている。

TOKAI ホールディングス | 2019年3月5日(火)
 3167 東証1部 | <http://www.tokaiholdings.co.jp/>

今後の見通し

セグメント別売上高

(単位：百万円)

	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期
ガス及び石油	93,067	80,745	73,344	76,073
情報及び通信サービス	40,118	44,246	49,508	50,894
CATV	24,359	24,608	25,396	28,386
建築及び不動産	20,019	20,975	19,511	19,807
アクア	4,959	5,487	5,762	6,200
その他	4,987	4,875	5,108	4,706
合計	187,511	180,940	178,631	186,069

セグメント別営業利益

(単位：百万円)

	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期
ガス及び石油	7,679	8,991	9,161	7,364
情報及び通信サービス	4,956	2,308	4,213	3,174
CATV	1,669	1,975	2,752	3,554
建築及び不動産	1,029	1,266	1,098	1,330
アクア	-1,313	-1,119	298	246
その他・調整額	-5,016	-5,175	-4,775	-4,699
合計	9,003	8,245	12,750	10,971

注：数値は間接費用等配賦前ベース
出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

M&A 戦略の推進により 2021年3月期に グループ顧客件数で 432 万件超、連結営業利益で 225 億円を目指す

2. 中期経営計画について

(1) 基本方針と取組み状況

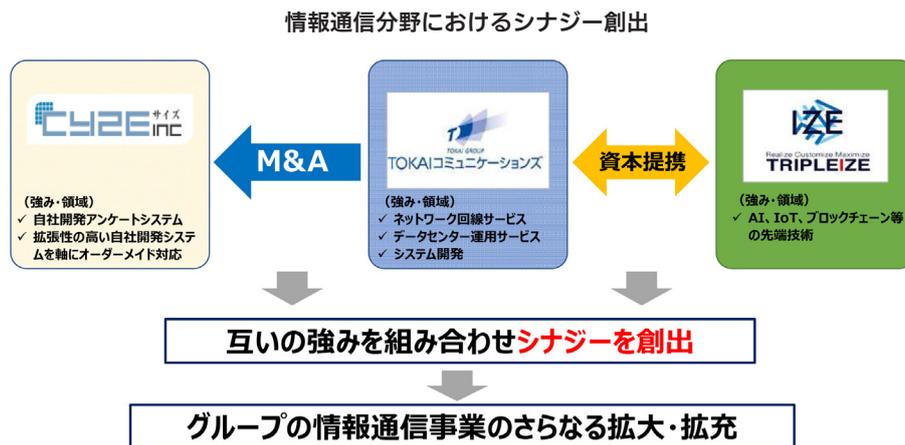
2018年3月期よりスタートした新中期経営計画（IP20）では、基本戦略としてトップラインの成長を最優先に「守りの経営」から「攻めの経営」に転じることを打ち出した。2021年3月までに顧客基盤の拡大につながる M&A やアライアンスを積極的に推進し、総額 1,000 億円の戦略的投資を実行していく方針となっている。

M&A の対象としては、中核事業であるガス、CATV、情報通信サービス等で顧客基盤を持つ企業のほか、既存の生活関連サービスの周辺領域についても対象とし、現在複数の案件について精査・交渉を進めている状況にある。また、「ABCIR + S」をテーマとした先進技術を活用した新規事業の創出にも取り組んでおり、専任組織として「次世代経営戦略本部」を立ち上げ、グループ横断で「ABCIR + S」活用モデルの検討（新規事業の創出、顧客接点の高度化、情報活用戦略等）を進めている。これら先端技術で自社が保有していない技術、ノウハウを持つ企業も M&A の対象となる。

今後の見通し

また、情報通信分野でも2018年9月にWebアンケートシステムの開発・提供を主力事業とする(株)サイズ※を連結子会社化したほか、IoT/AI/ブロックチェーン等の先端技術に強みを持つベンチャー企業の(株)トリプルアイズとも資本業務提携を締結した。サイズを子会社化した目的は、サイズの持つデータ収集ソリューションを活用して、グループのデジタルマーケティング戦略の強化を図ることにある。同社ではデジタルマーケティング戦略の1つとして、2018年10月に「TLCポイントアプリ」の提供を開始したが、今後はスマートフォンアプリや各サービスのWebサイト等を通じて収集した顧客のビックデータ(行動履歴)を分析し、顧客属性や嗜好に合わせて最適なデジタルマーケティング施策を実施することで、顧客当たり収益の最大化を実現するプラットフォームを2020年3月期中に構築する計画となっており、同プロジェクトでの貢献を考えている。一方、トリプルアイズに関しては従来からシステム開発事業におけるパートナー企業として取引があったが、資本提携することで更なる関係強化を図り、システム開発事業の拡大及び新規事業・新サービスの開発等でシナジーを創出していくことを考えている。

※サイズの2017年11月期売上高は179百万円、営業利益36百万円。出資比率は100%。



出所：説明会資料より掲載

そのほか、2018年8月に資本業務提携を締結した新電力会社のみんな電力(株)と、再生可能エネルギー分野への参入に向けた検討に着手している。当初は2019年4月に電力販売等を行う100%子会社を設立し、営業を開始する目標を立てていたが、再生可能エネルギーのニーズがどの程度あるか精査を進めている。まずは静岡県内でESG(環境・社会・ガバナンス)に対する取り組みを強化している企業や、環境意識の高い自治体向け等をターゲットに販売し、その後、同社グループが展開する地域に販売エリアを拡大していくものと予想される。

(2) 経営数値目標

中期経営計画の経営数値目標としては、2021年3月期に連結売上高で3,393億円、営業利益で225億円、親会社株主に帰属する当期純利益で115億円、ROEで13.0%を掲げている。2018年3月期との比較で見れば、売上高で1.8倍、営業利益で2.0倍、親会社株主に帰属する当期純利益で1.7倍の水準となる。M&Aも活用しながらグループ顧客件数を432万件以上と1.5倍以上に拡大し、また、複数契約率も2018年3月期末時点の約14%から約20%に引き上げていくことで計画の達成を目指していく。

今後の見通し

また、財務面を見ると M&A やアライアンス等の加速により 1,000 億円規模の投資を実行していくことを前提に、有利子負債の増加を見込んでいる。このため、有利子負債 / EBITDA（営業利益 + のれん費用を含む償却費）倍率で見ると、2018 年 3 月期の 1.9 倍から 2021 年 3 月期には 2.6 倍とやや拡大するものの、自己資本比率は 30% 台をキープし財務の健全性を保ちながら積極投資を実施していく方針となっている。なお、M&A 費用を除く通常の設備投資については、2018 年 3 月期が 126 億円で 2019 年 3 月期以降は年間 140 億円の水準を計画している。

中期経営計画（IP20）における経営指標目標値

	18/3 期 実績	19/3 期 目標	20/3 期 目標	21/3 期	
				目標	18/3 期比
売上高（億円）	1,861	2,020	2,244	3,393	1.8 倍
営業利益（億円）	110	140	162	225	2.0 倍
親会社株主に帰属する 当期純利益（億円）	66	79	87	115	1.7 倍
総資産（億円）	1,664	1,738	1,912	2,834	1.7 倍
有利子負債 / EBITDA 倍率（倍）	1.9	1.7	1.8	2.6	
自己資本比率（%）	36.3	35.6	34.9	31.6	
ROE（%）	11.4	12.8	13.0	13.0	
顧客件数（万件）	288	299	372	432 以上	1.5 倍以上

出所：中期計画発表資料（2017 年 5 月 9 日）よりフィスコ作成

株主還元策

今後も積極的かつ安定的な配当を実施していく方針

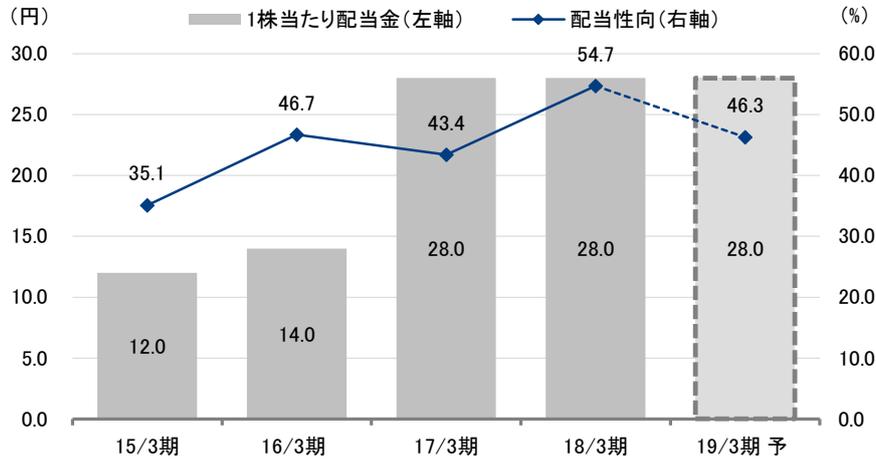
同社は株主還元策として、配当金と株主優待制度のほか状況に応じて自社株買いなどを実施している。配当金に関しては安定配当の継続を基本方針とし、配当性向で 40～50% を目安としている。2019 年 3 月期の 1 株当たり配当金は 28.0 円（配当性向 46.3%）と前期比横ばいだが、業績動向や資金需要も勘案しながら配当を決定していくことにしている。

また、3 月末、9 月末に 100 株以上保有している株主に対して、保有株数に応じて各種優待を実施している。100 株保有の株主の場合、2,050 円相当のアクア商品（うるのん「富士の天然水さらり」等）、500 円分の QUO カード、1,000 円相当のお食事券、1,000 円分の「TLC 会員サービス」のポイント、「LIBMO」の利用料金 2,100 円分（350 円/月×6 ヶ月間）の割引のいずれかを贈呈する。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（2019 年 2 月 27 日終値 937 円）で試算すると 4～7% 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）。

TOKAI ホールディングス | 2019年3月5日(火)
 3167 東証1部 | <http://www.tokaiholdings.co.jp/>

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向



注:17/3期は記念配当6円含む
出所:決算短信よりフィスコ作成

株主優待の内容

3月末、9月末の株主に対して、下記5種類の中から1点と当社グループ結婚式場共通婚礼10%割引券及び「ヴォーシエル」「葵」お食事券20%割引券を贈呈

保有株数	100～299株	300～4,999株	5,000株以上
アクア商品	2,050円相当	4,100円相当	8,200円相当
QUOカード	500円分	1,500円分	2,500円分
ヴォーシエルお食事券	1,000円分	3,000円分	5,000円分
TLCポイント	1,000円相当	2,000円相当	4,000円相当
LIBMO月額利用料金	2,100円分	5,100円分	11,280円分

出所:会社HPよりフィスコ作成

■ ESG

MSCI ジャパン ESG セレクト・リーダーズ指数の構成銘柄に採用

また、同社の株式については、2018 年 12 月から米国 MSCI 社が提供する「MSCI ジャパン ESG セレクト・リーダーズ指数」の構成銘柄に採用された。本指数は、MSCI ジャパン IMI トップ 700 銘柄の中から、ESG（環境 (Environment)・社会 (Society)・ガバナンス (Governance)）の取り組みに優れた企業を選別して構成される指数で、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）がパッシブ運用を行う際の ESG 指数の一つに選定されている。本指数の構成銘柄は、MSCI 社により定期的に ESG 格付や時価総額等に基づき見直しが行われており、直近の見直しにより、同社が新たに組入れられた。本指数への組入れが、更なる投資家層の拡大や流動性の向上に寄与することが期待される。

■ 情報セキュリティ対策

情報セキュリティ対策として、同社では従来、グループ会社ごとに個人情報管理の徹底やシステム障害等が発生した場合の対策、サイバー攻撃等に対する対策に取り組んできたが、2018 年 3 月期より新たにグループ横断型の専門委員会を立ち上げ、各社で情報の共有を図ると同時に、セキュリティ対策に対する意識を高めている。

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