

|| 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 11 月 28 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. 2020 年 3 月期第 2 四半期累計業績の概要	01
2. 2020 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. 2020 年 3 月期第 2 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. 2020 年 3 月期業績見通し	12
2. 中期経営計画の概要	14
3. M&A 実績について	15
4. 「ABCIR+S」戦略	17
■ 株主還元策	17
■ 情報セキュリティ対策	18

■ 要約

主力事業の顧客件数増加により、本格的な利益成長局面に入る

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 月期より新たな戦略として「ABCIR+S（アブサーズ）^{※2}」を打ち出し、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に向けた戦略のこと。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で、関連する新規サービスの創出・育成に注力する。

1. 2020 年 3 月期第 2 四半期累計業績の概要

2020 年 3 月期第 2 四半期累計(2019 年 4 月 - 9 月)の連結業績は、売上高で前年同期比 4.7% 増の 93,015 百万円、営業利益で同 58.3% 増の 5,500 百万円となり、第 2 四半期累計として過去最高業績を更新、会社計画（売上高 92,500 百万円、営業利益 4,410 百万円）に対しても上回って着地した。主力の LP ガス事業や CATV 事業、アクア事業の顧客件数が拡大し、月額課金収入が増加したほか、顧客獲得維持コストが減少したこと、法人向け情報及び通信サービス事業が好調に推移したことなどが主因だ。2020 年 3 月期第 2 四半期末の継続取引顧客件数は前期末比で 16 千件増の 2,918 千件となり、複数サービス契約率[※]も 17.8% から 18.1% に上昇している。

※ 複数サービス契約率 = (サービス総契約件数 ÷ 顧客数) -1

2. 2020 年 3 月期業績見通し

2020 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 4.8% 増の 200,800 百万円、営業利益で同 8.5% 増の 14,170 百万円と期初計画を据え置いている。期末の継続取引顧客件数は前期末比 10 万件増の 300 万件を計画しているが、第 2 四半期までの進捗が遅れ気味となっており、今後顧客獲得コストの積み増しや M&A 戦略の推進等によって計画達成を目指す考えだ。利益の進捗については計画を上回るペースとなっており、冬場の気温が平年並みで推移すれば業績は会社計画を上回る可能性が高いと弊社では見ている。2019 年 10 月には東海エリアの都市ガス小売事業を行う合弁会社を東京電力エナジーパートナー（株）（以下、東電 EP）と設立した。2021 年 3 月までに 1 万件の新規顧客獲得を目指すとともに、同社グループの各種サービスの提供や東海エリア以外への展開についても検討していく方針を明らかにしている。

要約

3. 中期経営計画 (IP20)

中期経営計画 (Innovation Plan 2020“JUMP”) 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 戦略を推進することで 432 万件以上を目標として掲げている。また、顧客の複数サービス契約率を前期末の 17.8% から 20% に引き上げ、1 顧客当たりの収益最大化にも取り組んでいく方針だ。M&A については 2020 年 3 月期第 2 四半期までに実施した 10 件でいずれも成果が出始めており、現在も大型案件を含めてディール総額で 1 千億円超の交渉を進めている。また、「ABCIR+S」を活用した新たな顧客基盤の拡大や競争力強化、新サービスの開発にも取り組んでおり、その基盤となる DMP (Data Management Platform) ※が完成。今後、顧客のビッグデータを蓄積し AI 技術を活用していくことで、最適なタイミングで最適なサービスを顧客に提案し、「TLC」構想を実現していく考えだ。

※ DMP とはインターネット上の様々なサーバーに蓄積されるビッグデータや自社サイトのログデータなどを一元管理、分析し、最終的に広告配信などのアクションプランの最適化を実現するためのプラットフォームを指す。

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継続していく方針に変わりはない。2020 年 3 月期の 1 株当たり配当金は 28.0 円 (配当性向 44.6%) 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 11 月 21 日終値 1,082 円) で試算すると 3.5 ~ 6.3% ※となる。

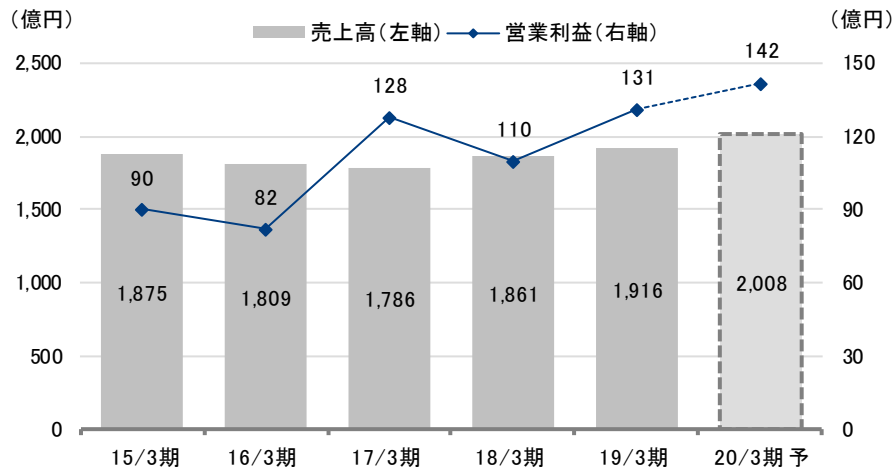
※ 株主優待を QUO カード、またはアクア商品で選択した場合。

Key Points

- ・ LP ガス事業と法人向け情報及び通信サービス事業が収益増のけん引役
- ・ 2020 年 3 月期業績は 2 期連続で過去最高益を更新、利益は上振れ余地あり
- ・ M&A と「ABCIR+S」戦略の推進により、収益成長を加速していく方針

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

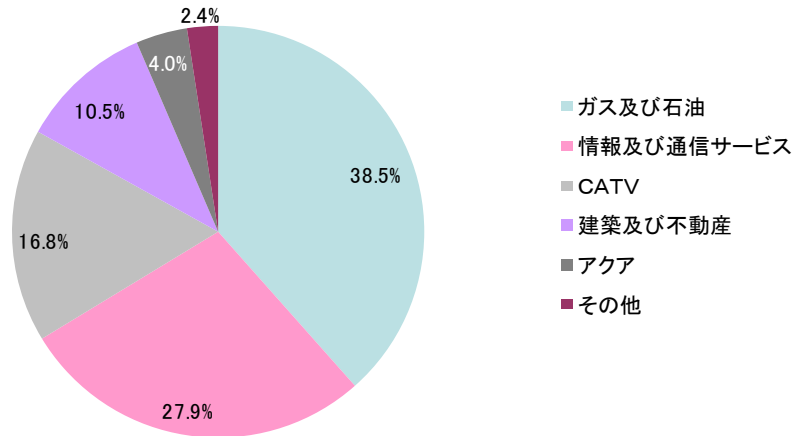
LP ガスや情報通信、CATV など各種生活インフラサービスを提供、「Total Life Concierge」構想を掲げる

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」や「情報通信事業」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。

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 (2020 年 3 月期第 2 四半期累計) で見ると、祖業である「ガス及び石油事業」が 38.5%、「情報及び通信サービス事業」が 27.9%、「CATV 事業」が 16.8% 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(2020年3月期第2四半期累計)



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 82% を LP ガス事業、約 18% 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県や関東圏を中心に展開してきたが、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積極的に進出し、顧客件数の拡大に注力している。契約件数は 2019 年 9 月末時点で 639 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、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約 3% の水準だが、今後、営業エリアの拡張や M&A の推進によりシェア拡大を目指していく。

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たが、2017 年 4 月にガス小売りの自由化が解禁されたことを契機に M&A による営業エリアの拡大戦略を進めている。その第 1 弾として、群馬県の下仁田町ガス事業を 2019 年 4 月に譲受して営業を開始しているほか、2020 年 4 月からは秋田県にかほ市のガス事業についても同社で譲受し、営業を開始する予定となっている。契約件数は 2019 年 9 月末時点で 56 千件となっている。都市ガスについては全国で 203 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で大半を占めていることから、今後も M&A により営業エリアを拡大していく方針となっている。

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 (携帯電話販売代理店) 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。2020 年 3 月期第 2 四半期累計の売上構成比は、コンシューマー向けが約 56%、法人向けが約 44% 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、静岡県内では約 23% とトップシェアを占めている。また、2015 年 2 月より NTT<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。2019 年 9 月末の顧客件数は、従来型 ISP サービス等で 403 千件、光コラボサービスで 324 千件となっており、従来型 ISP サービス等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 727 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。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サービスとのセット割引販売を展開しており、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を中心にモバイルショップ 12 店舗（専売店 4 店舗、併売店 8 店舗）を展開しており、2019 年 9 月末の顧客件数は 215 千件と 2016 年 3 月末の 236 千件をピークに緩やかな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 (リブモ)」の販売を開始しており、2019 年 9 月末の顧客件数は 43 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 事業は静岡県、東京都、神奈川県、千葉県、長野県、岡山県の 1 都 5 県で放送及び通信サービス（インターネット接続サービス）を提供している。現在はグループ会社 9 社で事業を展開しており、2019 年 9 月末の顧客件数は、放送サービスで 794 千件、通信サービスで 282 千件、合計で 1,076 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。2019 年 9 月には岐阜県で主に公共土木工事事業を展開する日産工業（株）を子会社化しており、今後のシナジー効果を期待している。

5. アクア事業

アクア事業とは、2007 年に静岡県でサービスを開始した宅配水事業を指す。静岡県ではリターナブル方式（ボトル回収型）でサービス提供、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）でサービス提供している。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いる。2019 年 9 月末の顧客件数は 159 千件となっている。業界全体の 2018 年末の顧客件数は 395 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、2019 年 9 月時点で静岡県内にデイサービス施設 6 ヶ所、ショートステイ施設、介護付き有料ホームを各 1 ヶ所運営しているほか、ケアプランセンター 2 ヶ所を開設している。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

2020 年 3 月期第 2 四半期累計業績は顧客件数の拡大とコスト抑制により半期ベースで過去最高業績を更新

1. 2020 年 3 月期第 2 四半期累計業績の概要

2020 年 3 月期第 2 四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比 4.7% 増の 93,015 百万円、営業利益で同 58.3% 増の 5,500 百万円、経常利益で同 56.6% 増の 5,608 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同 101.1% 増の 3,492 百万円と増収増益となり、売上高、利益ともに過去最高を更新した。また、会社計画に対しても売上高、各利益ともに上回って着地した。2020 年 3 月期第 2 四半期末の継続取引顧客件数が LP ガス事業、CATV 事業を中心に前年同期末比で 25 千件増の 2,918 千件と伸長し、月額課金収入が増加したほか、顧客獲得維持コストの減少、法人向け情報及び通信サービス事業の好調が業績のけん引役となった。

2020 年 3 月期第 2 四半期累計業績（連結）

(単位：百万円)

	19/3 期 2Q 累計		会社計画	20/3 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	88,840	-	92,500	93,015	-	4.7%	0.6%
売上原価	53,759	60.5%	-	55,850	60.0%	3.9%	-
販管費	31,605	35.6%	-	31,664	34.0%	0.2%	-
営業利益	3,475	3.9%	4,410	5,500	5.9%	58.3%	24.7%
経常利益	3,580	4.0%	4,360	5,608	6.0%	56.6%	28.6%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,736	2.0%	2,360	3,492	3.8%	101.1%	48.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

TOKAI ホールディングス | 2019年11月28日(木)
3167 東証1部 | http://www.tokaiholdings.co.jp/

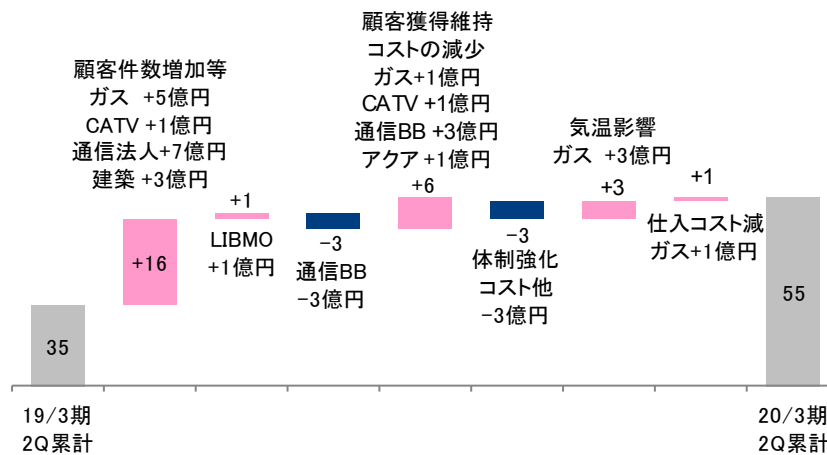
業績動向

営業利益の主な増減要因を見ると、顧客件数の増加等で16億円、顧客獲得維持コストの減少で6億円、冷夏によるガス消費量の増加で3億円の増減要因となり、ブロードバンド通信サービスの顧客件数減少に伴う減益3億円、グループの体制強化等の費用増3億円を吸収した格好となっている。また、事業セグメント別で見た営業利益の増減額で見ると、ガス及び石油事業で8億円、情報及び通信サービス事業で6億円（うち、法人向けサービスで7億円）と両事業で増益分の7割を占めたが、CATV事業や建築及び不動産事業、アクア事業なども総じて増収増益となった点は注目される。

また、会社計画比で営業利益が11億円弱の上振れとなったが、内訳は法人向け情報及び通信サービス事業、CATV事業、建築及び不動産事業等の増収効果で3.5億円、コンシューマー向け情報通信サービスやLPガス等の顧客獲得維持コストの減少で2.4億円、冷夏等に起因する世帯当たりガス消費量の増加で2.2億円、その他で2.8億円となっている。

2020年3月期第2四半期累計の営業利益増減要因(前年同期比)

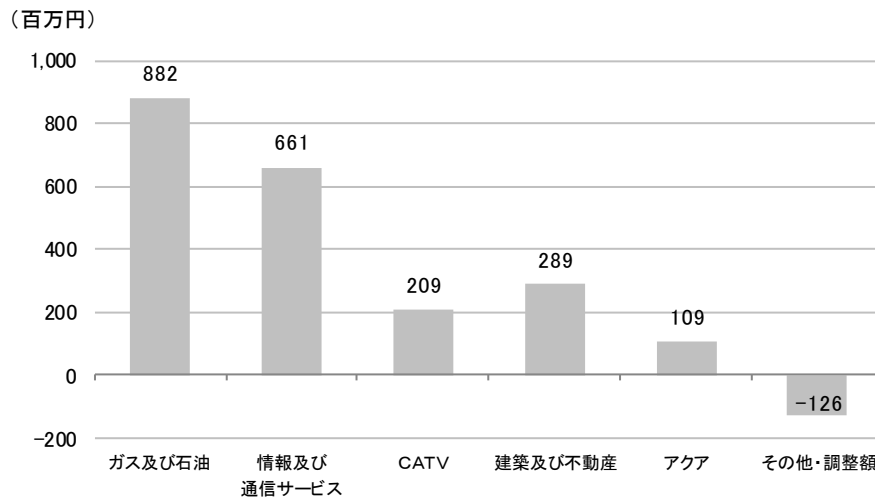
(億円)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

事業セグメント別営業利益増減額(前年同期比)



※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

LP ガス事業と法人向け情報及び通信サービス事業が収益増のけん引役

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)

	17/3 期 2Q 累計	18/3 期 2Q 累計	19/3 期 2Q 累計	20/3 期 2Q 累計	前年同期比
ガス及び石油	32,496	32,777	33,948	35,766	5.4%
情報及び通信サービス	23,750	24,906	25,154	25,911	3.0%
CATV	12,560	13,607	15,135	15,593	3.0%
建築及び不動産	8,040	8,349	8,987	9,736	8.3%
アクア	2,929	3,055	3,490	3,752	7.5%
その他	2,423	2,214	2,123	2,255	6.2%
合計	82,201	84,911	88,840	93,015	4.7%

セグメント別営業利益

(単位：百万円)

	17/3 期 2Q 累計	18/3 期 2Q 累計	19/3 期 2Q 累計	20/3 期 2Q 累計	前年同期比
ガス及び石油	2,838	1,562	1,084	1,966	81.4%
情報及び通信サービス	1,910	1,541	1,608	2,269	41.1%
CATV	1,451	1,769	2,330	2,539	9.0%
建築及び不動産	324	388	554	843	52.2%
アクア	201	135	291	400	37.5%
その他・調整額	-2,318	-2,282	-2,393	-2,519	-
合計	4,406	3,114	3,475	5,500	58.3%

※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

業績動向

主要サービスの顧客数

(単位：千件)

	17/3 期 2Q 末	18/3 期 2Q 末	19/3 期 2Q 末	20/3 期 2Q 末	前年同期比増減数
ガス	634	648	670	696	26
LP ガス	580	594	615	639	24
都市ガス	54	54	55	56	1
情報・通信サービス	1,071	1,050	1,028	985	-43
従来型 ISP 等	565	492	440	403	-37
光コラボ	272	315	328	324	-4
LIBMO	-	13	36	43	7
モバイル	234	231	223	215	-8
CATV	722	995	1,046	1,076	30
放送サービス	503	748	781	794	13
通信サービス	218	247	265	282	17
アクア	135	141	156	159	3
セキュリティ	17	17	17	16	-1
グループ合計顧客件数	2,554	2,827	2,893	2,918	25
(TLC 会員数)	535	642	757	852	95
(TLC 会員率)	20.9%	22.7%	26.2%	29.2%	3.0pt

注：千件未満四捨五入。情報・通信サービスと 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

(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 5.4% 増の 35,766 百万円、営業利益※は同 81.4% 増の 1,966 百万円となった。このうち、LP ガス事業の売上高は同 3.5% 増の 29,240 百万円となった。既存・新規エリアともに顧客獲得が進み、契約件数が前年同期末比 24 千件増の 639 千件と伸長したことが増収要因となった。ただ、商圏の買取りが遅れたこともあり、会社計画比では 13 千件の未達となっている。利益面では、増収効果に加えて顧客獲得維持コストの減少、冷夏による世帯当たりガス消費量の増加、仕入コストの減少等が増益要因となった。なお、2020 年 3 月期第 1 四半期より新規エリアとして三重県に初進出している。

※ 間接費用配賦前営業利益となり、決算短信とは算出方法が異なる。

一方、都市ガス事業については 2019 年 4 月から新たに事業譲受した群馬県下仁田町での営業を開始したことで、顧客件数が前年同期末比 1 千件増の 56 千件となったほか、学校の空調工事案件の増加、原料費調整制度による販売単価の上昇等もあって、売上高は前年同期比 14.8% 増の 6,526 百万円となった。下仁田町では約 1 千件の顧客に対して、グループの各種サービスの営業も開始しており、電気や宅配水、LIBMO、ISP 等合わせて約 100 件の契約を獲得している。同社ではグループの商材を複数提案していくことで、1 顧客当たり最大 2.5 倍の売上増が期待できると見ており、今後も引き続き営業活動を推進していく。

業績動向

(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 3.0% 増の 25,911 百万円、営業利益は同 41.1% 増の 2,269 百万円となった。このうち、コンシューマー向け事業に関しては、大手携帯キャリアとの競争激化による契約件数の減少が続いており、売上高は同 6.1% 減の 14,563 百万円となった。ただ、利益面では売上減に伴う利益減を顧客獲得コストの減少や LIBMO の収支改善でカバーする格好となっている。契約件数の内訳を見ると、光コラボが前年同期末比 4 千件減の 324 千件、従来型 ISP 等が同 37 千件減の 403 千件、モバイル（携帯電話販売代理店）が同 8 千件減の 215 千件となり、格安スマートフォン LIBMO のみ同 7 千件増の 43 千件となっている。

一方、法人向け事業の売上高は前年同期比 17.6% 増の 11,347 百万円と好調に推移した。クラウドサービス市場の高成長を背景にデータセンターの通信回線契約数が 2 ケタ増で伸びているほか、システム受託開発も 2 ケタ増収と好調に推移した。利益面では増収効果により前年同期比 7 億円の増益となり、計画比でも 1.6 億円上回った。

(3) CATV 事業

CATV 事業の売上高は前年同期比 3.0% 増の 15,593 百万円、営業利益は同 9.0% 増の 2,539 百万円となった。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に加え、地域に根差したコミュニティチャンネルの番組作りの強化等を図ったほか解約防止の取り組みも進めたことで、顧客件数が放送サービスで前年同期末比 13 千件増の 794 千件、通信サービスで同 17 千件増の 282 千件とそれぞれ順調に拡大し増収要因となった。営業利益は約 2 億円の増益となったが、このうち 1 億円弱は減価償却費やリース費用の減少によるものとなっている。会社計画比でも売上高、利益ともに若干上回って推移した。

(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 8.3% 増の 9,736 百万円、営業利益は同 52.2% 増の 843 百万円となった。設備機器販売やリフォーム事業の案件などの増加が増収増益要因となり、会社計画に対しても若干上回って推移した。

(5) アクア事業

アクア事業の売上高は前年同期比 7.5% 増の 3,752 百万円、営業利益は同 37.5% 増の 400 百万円となった。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、顧客件数が前年同期末比 3 千件増の 159 千件と着実に増加した。利益面では増収効果に加えて、製造及び物流コストの低減を進めたことが増益要因となった。

(6) その他・調整額

その他の事業の売上高は前年同期比 6.2% 増の 2,255 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 8.0% 増の 574 百万円、造船事業は船舶修繕の工事量増加により同 15.9% 増の 726 百万円とそれぞれ増収となった。一方、婚礼催事事業は婚礼挙式組数の減少により、同 8.1% 減の 574 百万円となった。なお、内部調整額も含めた営業損失は 2,519 百万円（前年同期は 2,393 百万円の損失）となっている。

収益拡大に伴い財務基盤の拡充進む

3. 財務状況

2020年3月期第2四半期末の財務状況を見ると、資産合計は前期末比1,990百万円減少の165,616百万円となった。主にM&Aにより新規連結子会社の増加等により現金及び預金が1,146百万円増加した一方で、季節要因等により受取手形及び売掛金が2,856百万円減少したこと等による。

負債合計は前期末比3,078百万円減少の100,633百万円となった。有利子負債が323百万円増加したものの、季節要因により支払手形及び買掛金が821百万円、未払法人税等が1,784百万円減少したこと等による。

純資産合計は前期末比1,088百万円増加の64,982百万円となった。剰余金の配当により1,839百万円を支出した一方で、親会社株主に帰属する四半期純利益3,492百万円を計上したこと等による。

財務の健全性を示す自己資本比率については、収益拡大に伴い38.4%とここ数年着実に上昇しており、また、ネットキャッシュ（現金及び預金 - 有利子負債）も改善傾向が続くなど、財務基盤の強化が進んでいる。現在進行中の中期経営計画では、M&Aを含めた成長投資として1,000億円を実行していく方針を打ち出しており、M&Aの規模等によっては自己資本比率が一時的に30%台前半まで低下する可能性もある。

連結財務諸表

(単位：百万円)

	17/3 期	18/3 期	19/3 期	20/3 期 2Q	増減額
資産合計	161,112	165,993	167,606	165,616	-1,990
（現金及び預金）	3,239	3,143	4,164	5,310	1,146
負債合計	104,665	104,543	103,711	100,633	-3,078
（有利子負債）	54,137	50,980	50,604	50,927	323
純資産合計	56,446	61,450	63,894	64,982	1,088
EBITDA	28,392	26,318	28,148	13,116	-
ネットキャッシュ	-50,898	-47,837	-46,440	-45,617	823
自己資本比率	34.5%	36.3%	37.4%	38.4%	1.1pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2020 年 3 月期業績は 2 期連続で過去最高益を更新、利益は上振れ余地あり

1. 2020 年 3 月期業績見通し

2020 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 4.8% 増の 200,800 百万円、営業利益が同 8.5% 増の 14,170 百万円、経常利益が同 5.9% 増の 14,040 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 5.9% 増の 8,230 百万円と期初計画を据え置いている。継続取引顧客件数は第 3 四半期以降に LP ガス事業における商圈買取りやその他事業での顧客開拓を強化していくことで前期末比 10 万件増の 300 万件の達成を目指す。第 2 四半期までの進捗がやや遅れており、今後の M&A の進展状況次第となる。

費用面では顧客獲得維持コストの積み増しや「ABCIR+S」関連の投資費用、エンジニアを中心とした人材の積極採用による人件費の増加などが見込まれるが、保守的に計画に織り込んでいるものと思われる。このため、LP ガス事業の需要期となる冬場の気温が平年並みで推移すれば、利益ベースで会社計画を上回る可能性が高いと弊社では見ている。参考までに、第 2 四半期までの通期業績計画に対する進捗率は売上高で 46.3%、営業利益で 38.8% となっており、過去 3 年間の平均進捗率（売上高 45.3%、営業利益 28.9%）に対して営業利益は上回るペースで推移している。

2020 年 3 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	19/3 期		20/3 期		前期比	2Q 進捗率	過去 3 年間 平均進捗率
	実績	対売上比	会社計画	対売上比			
売上高	191,600	-	200,800	-	4.8%	46.3%	45.3%
営業利益	13,057	6.8%	14,170	7.1%	8.5%	38.8%	28.9%
経常利益	13,259	6.9%	14,040	7.0%	5.9%	39.9%	29.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	7,772	4.1%	8,230	4.1%	5.9%	42.4%	26.0%
1 株当たり当期純利益 (円)	59.36		62.85				

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

主要事業の業績見通しについては以下のとおり。

(1) ガス及び石油事業

ガス及び石油事業に関しては顧客件数の拡大や仕入コスト減少等により増収増益となる見通し。LP ガス事業の顧客件数は前期末比 56 千件増の 684 千件を見込んでいる。増加の内訳は既存営業エリアで 32 千件増、新規営業エリアで 23 千件増となり、それぞれ商圏買収を進めながら顧客を獲得していく。第 2 四半期末では既存エリアで 3 千件、新規エリアで 8 千件の増加にとどまっているため、下期は商圏買収を加速し計画達成を目指す考えだ。なお、新規営業エリアに関しては、2019 年 4 月に三重県津市で営業を開始したのに続き、2020 年 3 月期第 4 四半期から愛知県愛西市に進出する予定となっている。また、都市ガス事業を開始した群馬県下仁田町にも LP ガス利用者が若干いるようで、これら顧客の獲得も進めていく。新規営業エリアの顧客件数は、2019 年 3 月期末の 27 千件から 2020 年 3 月期は 50 千件、2021 年 3 月期は 70 千件に拡大する計画となっている。なお、LP ガスの原材料価格が今後変動する可能性があるものの、2021 年 3 月期までの仕入れ分（家庭用のみ）については前期水準を下回る価格で予約を終えており増収要因となる。

一方、都市ガス事業については顧客件数で前期末比 5 千件増の 61 千件を計画している。ただ、この 5 千件の増加分は 2020 年 4 月より事業譲受により営業を開始する秋田県にかほ市の顧客分となるため、売上に寄与するのは 2021 年 3 月期からとなる。2020 年 3 月期の売上高については原料費調整制度による販売単価の上昇に加えて、群馬県下仁田町の約 1 千件分（1.4 億円程度）が増収要因となる。

(2) 情報及び通信サービス事業

情報通信サービス事業は 1 ケタ前半の増収増益となる見通し。コンシューマー向けについては顧客件数で前期末比 1 千件減の 1,003 千件（内訳は従来型 ISP 等で 35 千件減の 384 千件、光コラボで 18 千件増の 345 千件、「LIBMO」で 21 千件増の 62 千件、モバイルで 5 千件減の 212 千件）を見込んでいたが、2020 年 3 月期第 2 四半期末で前期末比 19 千件減（内訳は従来型 ISP 等で 16 千件減、光コラボで 3 千件減、「LIBMO」で 3 千件増、モバイルで 2 千件減）と想定よりも光コラボと「LIBMO」の契約数が下回っており、通期でも 1 ケタ台の減収が続くものと予想される。利益面では顧客獲得維持コストの抑制により前期並みの水準が見込まれる。なお、モバイル事業のテコ入れ策として、従来、郊外型で展開していた併売店をショッピングモール等の集客が見込める立地に移設し、「LIBMO」の販売や iPhone の修理サービス等と組み合わせ、多様なサービスを提供できる店舗に変えていくことで収益力の向上を目指していく。

一方、法人向けについては引き続きクラウドサービス市場の拡大を追い風としたデータセンター需要の増加、並びにシステム開発需要の拡大等により通期でも 2 ケタ増収増益が見込まれる。

(3) CATV 事業、アクア事業、建築・不動産事業

CATV 事業は、携帯キャリアとの連携によるセット販売施策により、顧客件数で前期末比 27 千件増の 1,090 千件を見込んでいる。2020 年 3 月期第 2 四半期末で前期末比 13 千件増とほぼ計画通りの進捗となっており、業績は前期比で 1 ケタ台の増収増益となる見通しだ。4K/8K 放送に対応した光化投資（前期比 3 億円増の 58 億円）をグループ各社で進めていく計画となっており、前期までのような減価償却費の減少といった増収要因がなくなるため、利益率も前期並みの水準が見込まれる。

今後の見通し

アーク事業は、主要都市における大型商業施設等での店頭実演販売により、顧客件数で前期末比11千件増の167千件を見込んでいる。2020年3月期第2四半期末で3千件の増加にとどまっているため、第3四半期以降は顧客獲得コストを積み増して、計画達成を目指す方針となっている。このため、売上高は顧客件数増により前期比1ケタ台後半の増収となるが、利益面では横ばい水準にとどまる見通しだ。

建築・不動産事業では2019年9月に日産工業を新たに子会社化したことに伴う上乗せ分が見込まれる。日産工業の2019年2月期業績は売上高で2,046百万円、営業利益で197百万円となっており、この半分程度の寄与が見込まれる。

M&Aと「ABCIR+S」戦略の推進により、 収益成長を加速していく方針

2. 中期経営計画の概要

2018年3月期よりスタートした中期経営計画（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、また、デジタル化社会が進むなかで「ABCIR+S」戦略を推進していくことで成長を加速化し、経営ビジョンである「TLC」構想の実現を目指していく方針となっている。

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115億円を掲げている。複数サービス契約率を前期末の17.8%から20%まで引き上げることで1顧客当たり収益を拡大していくほか、M&Aの積極推進により継続取引顧客件数を432万件以上に拡大することで目標の達成を目指している。計画策定当初は4年間で総額1,000億円規模のM&Aを実行し、顧客件数の拡大を目指していたが、大型案件の締結までに時間がかかっており、2021年3月期の数値目標については先送りされる可能性がある。とはいえ、M&Aについては現在も41案件、ディール総額で1,168億円の交渉を進めており、引き続き積極的に取り組んでいく方針であり、収益も拡大基調に変わりないと見られる。M&Aの対象としては、中核事業であるガス、CATV、情報及び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や新規事業分野を対象としている。

2019年3月期までの実績と2020年3月期計画

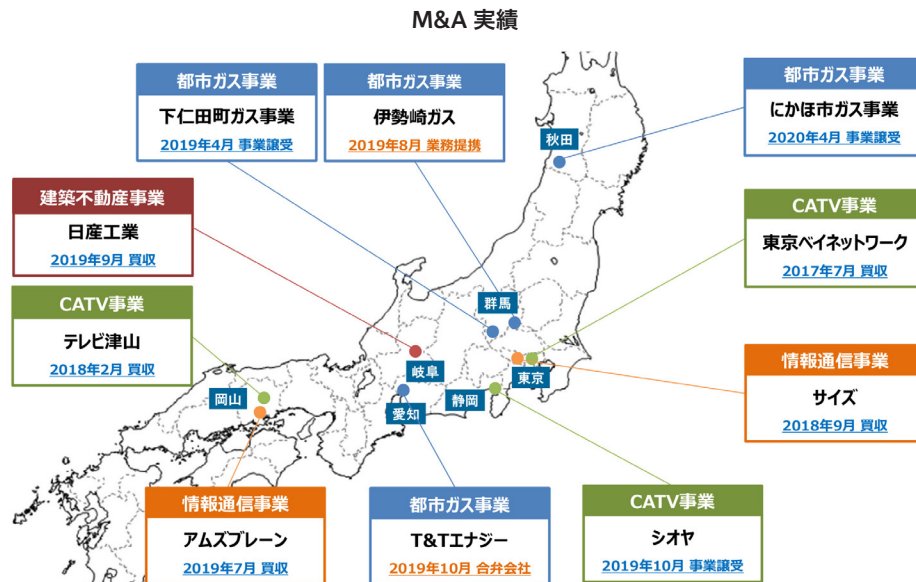
	18/3期 実績	19/3期 実績	20/3期 計画	21/3期 目標
売上高(億円)	1,861	1,916	2,008	3,393
営業利益(億円)	110	131	142	225
親会社株主に帰属する当期純利益(億円)	66	78	82	115
総資産(億円)	1,660	1,676	-	2,834
有利子負債/EBITDA倍率(倍)	1.9	1.8	-	2.6
自己資本比率(%)	36.3	37.4	-	31.6
ROE(%)	11.4	12.6	-	13.0
顧客件数(万件)	287	290	300	432以上

出所：会社発表資料よりフィスコ作成

今後の見通し

3. M&A 実績について

2017年以降のM&A戦略の実績としては10件が成立しており、2020年3月期の業績への寄与としては売上高で58億円、営業利益で3億円（のれん償却後で1.9億円）が見込まれている。このうち、2020年3月期に成約したM&A案件について見ると、2019年5月に秋田県にかほ市の都市ガス事業譲受（2020年4月より事業引き継ぎ）、同年4月に静岡県東部地域の一部を提供エリアとする（有）シオヤが運営するCATV事業の譲受（2019年10月サービス提供開始）、同年7月に子会社化したソフトウェア受託開発及びシステム運用・保守サービスの（株）アムズブレン、同年9月に子会社化した総合建設会社の日産工業の4件となっている。そのほかアライアンス案件として、同年4月に群馬県伊勢崎市を供給エリアとする都市ガス事業者の伊勢崎ガス（株）と資本業務提携契約を締結（20.7%の出資）したほか、同年10月には東電EPと共同で、東海エリアにおいて都市ガス小売事業を展開する合弁会社、T&Tエナジー（株）を設立した（出資比率50.0%）。各案件における主なポイントは以下のとおりとなる。



出所：決算説明会資料より掲載

(1) にかほ市都市ガス事業

にかほ市の都市ガス事業については、顧客件数が約5千件、直近売上高で417百万円の規模となっており、2021年3月期以降の業績に寄与することになる。秋田県でのサービスはグループでも初進出となり、都市ガスだけでなくグループ内の他の生活関連サービス（電気、情報・通信サービス、宅配水等）の提供も進めていく予定となっている。公営の都市ガスサービスを民営化する動きは増えてきており、今後も入札案件には積極的に参加し、事業エリアを拡大していく方針となっている。

(2) シオヤの CATV 事業

シオヤの CATV 事業における契約件数は 3 千件となっている。このうち、有料契約件数については不明だが今後、光化を進めることで通信サービスの提供を開始するほか、4K/8K の高精細放送サービス、地域のコミュニティチャンネルなど多チャンネルサービス、その他の生活関連サービスの提供を進めることで、1 顧客当たり売上高の拡大に取り組んでいく。

(3) アムズブレーンの子会社化

アムズブレーンは岡山県に本社があり、主に大手通信教育事業者のグループ会社向けにソフトウェアの受託開発等を手掛けている。子会社化の目的は、旺盛なシステム開発需要に対応していくための西日本エリアにおける開発体制の強化を図ること、並びに相互の強みを合わせてシナジーを創出し、グループの情報通信事業の更なる強化・拡大を図っていくことにある。

(4) 日産工業の子会社化

日産工業は岐阜県内において、主に公共土木建設工事を中心に展開する総合建設会社であり、100 人前後の有資格者が在籍する。子会社化の目的は、日産工業の持つ技術・ノウハウを活用し、中京圏のほか、静岡県や関東圏でも総合建設事業者として新たな事業領域の拡大を図ること、また、LP ガス事業とのシナジー効果等にも期待している。

(5) 伊勢崎ガスとの資本業務提携

伊勢崎ガスが事業エリアとする伊勢崎市は、交通アクセスの良さから工業・流通団地を多く有しており、人口の増加が続いている地域として注目されている。今回の業務提携の内容は、都市ガス事業、LP ガス事業における協業や、相互サービスの利用促進を図っていくというもの。特に、LP ガス事業では同社も伊勢崎市周辺に 2、3 ヶ所営業エリアがあり、伊勢崎ガスでも子会社で LP ガス事業を行っていることから、協業によるシナジー効果が期待される。また、同社にとっては、ガス以外の生活周辺サービスについて伊勢崎ガスを通じて、その先の顧客（約 11 千件）に対して販売する機会ができることになり、今後の売上げが期待される。

(6) T&T エナジー設立について

東電 EP の強みである「ガス調達力を始めとした都市ガス小売事業のノウハウ」と、同社の強みである「東海エリアの販売ネットワーク」を生かして、東海エリアにおける都市ガス小売事業（家庭用）を合併会社の T&T エナジーで展開していく。2021 年 3 月までに 1 万件の契約獲得を目標としている。また、電気や情報通信、宅配水等のその他生活関連サービスの提供や、東海 3 県（愛知、岐阜、三重）以外への販売エリア拡大についても今後検討していく方針となっている。都市ガス小売事業のターゲットとなる潜在顧客数は 232 万件（東邦瓦斯 <9533> の契約件数）で、実際に販売活動を行うのは地元の LP ガス事業者である。こちらの取り組みについても今後のグループ全体の顧客件数の拡大に寄与していくものと見込まれる。

今後の見通し

過去に実施した M&A の成果

会社名	主な成果
東京ベイネットワーク (CATV 事業) 2017 年 7 月買収	地域特性を生かした事業展開 (地域 BWA サービスの展開) ・都市広域市街地でのフリー Wi-Fi サービスインフラの提供 ・FTTH の敷設困難な集合住宅向けにインターネットサービスを提供 ・子会社化前から契約件数が 1.5 万件増加。売上高も 17/3 期 2,838 百万円→19/3 期 3,089 百万円に拡大
テレビ津山 (CATV 事業) 2018 年 2 月買収	地域の高度情報通信社会の実現に貢献 ・光化 (FTTH) 投資を行い、これを利用した新たなサービス (ひかり de テレビ、ひかり de ネット、ひかり de トーク) を提供
サイズ (情報通信事業) 2018 年 9 月買収	相互の顧客基盤や事業ノウハウを生かしたシナジー創出 ・積極的な人材交流により事業領域を拡大
下仁田町ガス事業 (都市ガス事業) 2019 年 4 月譲受	公営ガス民営化への取り組みのモデルケースとして確立 ・営業強化により大口需要家の新規開拓 ・都市ガス事業の特性を生かした TLC の推進

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

4. 「ABCIR+S」戦略

「ABCIR+S」をテーマに新たな顧客基盤の拡大や競争力の強化、新サービスの開発に向けて重要なプラットフォームとなる DMP 「D-sapiens (ディーサ)」を構築したことを 2019 年 10 月末に発表した。今後は「D-sapiens」に日々蓄積されるグループ顧客 292 万件の情報をマーケティングデータベースとして一元管理し、これらデータに対して AI 技術を用いて分析 (顧客情報の掘り起し→顧客行動予測→潜在的顧客の可視化) することで、顧客に最適なサービスを最適なタイミングで提案し、契約に結び付けていくとともに、解約を防止していく取り組みを進めていく。データの蓄積が必要となるため、その効果が出てくるのは早くても 2021 年 3 月期以降となりそうだが、「D-sapiens」の稼働によって、マーケティング費用の効率化と顧客件数の拡大、複数サービス契約率の上昇が期待できることになり、収益力の更なる向上が見込まれる。

株主還元策

株主優待と配当を合わせた年間投資利回りは 3 ~ 6%

同社は株主還元策として、配当金や株主優待制度に加えて、状況に応じて自社株買いを実施している。配当金に関しては安定配当の継続を基本方針に、配当性向で 40 ~ 50% を目安としており、2020 年 3 月期の 1 株当たり配当金は前期比横ばいの 28.0 円 (配当性向 44.6%) を予定している。

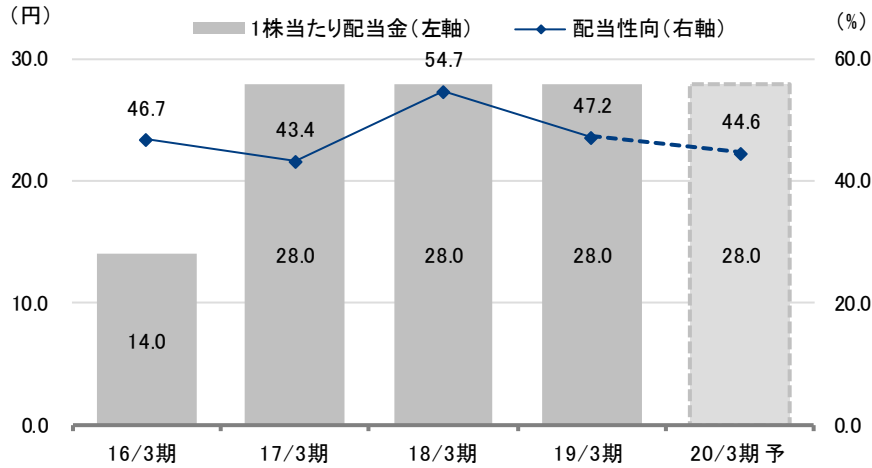
また、3 月末、9 月末に 100 株以上保有している株主に対して、保有株数に応じて各種優待を実施している。100 株保有の株主の場合、2,050 円相当のアクア商品 (うるのん「富士の天然水さらり」等)、500 円分の QUO カード、1,000 円分のお食事券、1,000 円相当の「TLC 会員サービス」のポイント、「LIBMO」の利用料金 2,100 円分 (350 円 / 月 × 6 ヶ月間) の割引のいずれかに加え、同社グループ結婚式場共通婚礼 10% 割引券及び「ヴォーシエル」「葵」お食事 20% 割引券を贈呈する。株主優待も含めた単元当たり総投資利回りを現在の株価水準 (2019 年 11 月 21 日終値 1,082 円) で試算すると 3.5 ~ 6.3% 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)。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項 (ディスクレマー) をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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 6.0 円含む
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 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いるほか、2018年3月期からは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。

免責事項（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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp