

|| 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 >>>](#)

2017 年 3 月 7 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. 2017 年 3 月期第 3 四半期累計業績は大幅増益で過去最高を更新	01
2. 2017 年 3 月期は 5 期ぶりに過去最高益を更新予定、 2018 年 3 月期以降は積極投資で更なる成長を目指す	01
3. 引き続き積極的な株主還元を実施方針	01
■ 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	05
3. CATV 事業	06
4. 建築及び不動産事業	06
5. アクア事業	06
6. その他	07
■ 業績動向	07
1. 2017 年 3 月期第 3 四半期累計の業績概要	07
2. 事業セグメント別動向	09
3. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	12
1. 2017 年 3 月期の業績見通し	12
2. 事業セグメント別見通し	13
3. 次期中期経営計画のポイント	16
■ 株主還元策	18

## ■ 要約

### 2017年3月期業績は過去最高益更新へ

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」を展開しており、「Total Life Concierge」（暮らしの総合サービス）構想※を掲げて事業を拡大中。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”」は、財務体質の強化など当初の経営目標値をほぼ達成できる見込み。次期中期経営計画（2021年3月期までの4ヶ年計画）では成長投資に軸足を移す計画で、M&A も積極的に活用しながら収益成長を目指していく方針だ。

※「Total Life Concierge」構想・・・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、人々の豊かな生活や地域社会の発展、地球環境保全に貢献する企業を目指している。

#### 1. 2017年3月期第3四半期累計業績は大幅増益で過去最高を更新

1月31日付で発表された2017年3月期第3四半期累計（2016年4月～12月）の連結業績は、売上高こそ LP ガスの販売価格引き下げの影響で前年同期比2.1%減の127,432百万円となったものの、営業利益は光コラボサービス※やアクア事業の損益改善を主因に同104.5%増の8,193百万円と大幅増益となり、第3四半期累計として過去最高を更新した。12月末のグループ顧客件数については、従来型 ISP サービスの契約数が光コラボへの転用により減少したことが響き、前期末比6千件減の2,551千件にとどまったが、「TLC 会員サービス」の会員数については同69千件増の560千件と順調に拡大した。

※ 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2月より開始している。

#### 2. 2017年3月期は5期ぶりに過去最高益を更新予定、2018年3月期以降は積極投資で更なる成長を目指す

2017年3月期の業績予想は、売上高が前期比0.7%減の179,700百万円、営業利益が同54.7%増の12,750百万円と従来の会社計画を据え置いている。第3四半期までの進捗状況は計画をやや上回るペースになっていると見られ、今後市場環境に大きな変化がなければ、会社計画を達成するものと予想される。2018年3月期以降は M&A を含めた積極投資を実行していくほか、低水準にとどまっているグループ内の複数サービス契約率（7%）の向上に注力していく方針。これら施策を進めてくことで、グループ顧客件数を増やしていく考えだ。

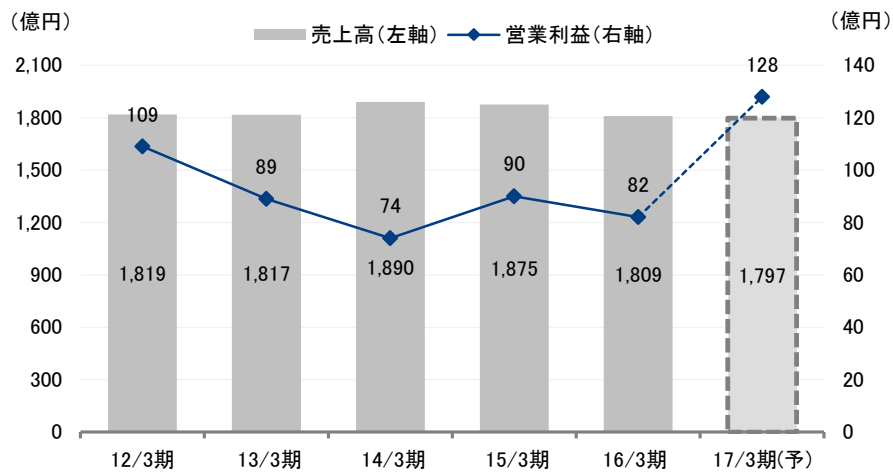
#### 3. 引き続き積極的な株主還元を実施

株主還元では、配当性向40～50%を目安に2017年3月期の1株当たり配当金を前期比14.0円増の28.0円（配当性向48.9%）へ増配する予定となっている。また、株主優待もアクア商品や QUO カード、1,000円相当の「TLC 会員サービス」のポイント等を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（2月7日終値851円）で試算すると4～8%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**

- ・ 2017 年 3 月期第 3 四半期累計業績は大幅増益、過去最高を更新
- ・ 情報及び通信サービス事業、アクア事業の損益が大幅改善
- ・ 2018 年 3 月期以降は積極投資による成長戦略に軸足を移す

**業績推移**



出所：決算短信よりフィスコ作成

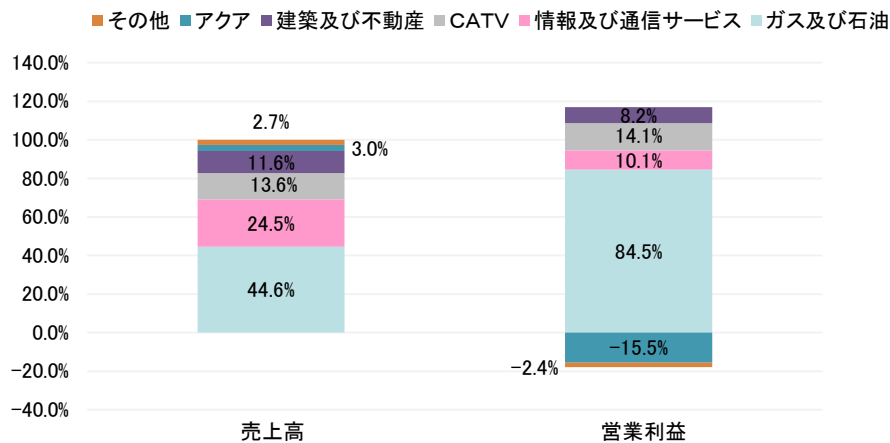
## ■ 事業概要

### 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」が主力

同社は静岡を地盤に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ストップで提供し、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として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構成比(2016年3月期)で見ると、祖業である「ガス及び石油事業」が売上高で44.6%、営業利益で84.5%を占める主力事業となっており、「情報及び通信サービス事業」「CATV 事業」を合わせた3つの事業で大半を占める格好となっている。なお、「アクア事業」に関しては営業損失となっているが、2017年3月期は利益体質に転換している。事業セグメント別の内容は以下のとおり。

事業セグメント別構成比(16/3期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

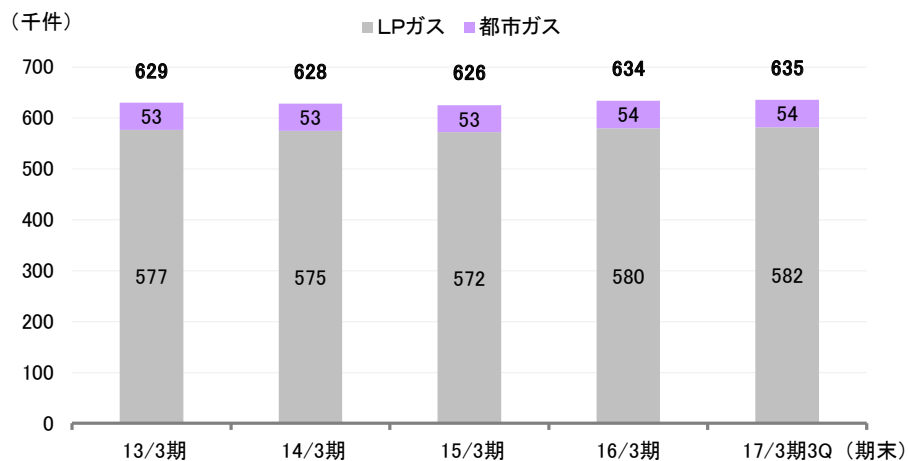
事業概要

### 1. ガス及び石油事業

ガス及び石油事業では、売上高の約90%をLPガス事業、約10%を都市ガス事業で占めている。主力のLPガス事業は(株)TOKAIで家庭業務用を主に展開している。サービスエリアは静岡や関東圏を中心に、2015以降は南東北エリア、中部・東海エリアにも相次いで進出しており、顧客件数の拡大に注力している。契約件数は2016年12月末時点で582千件となっており、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、地盤である静岡で約22%とトップ。競争の激しい関東圏では約6%となっている。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3%弱の水準であり、今後、営業エリアの拡大やM&Aなどによってシェアを伸ばしていく余地は大きい。

一方、都市ガス事業は東海ガス(株)で静岡県の焼津市、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、2016年12月末時点で54千件となっている。

**ガス事業の顧客件数推移**



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

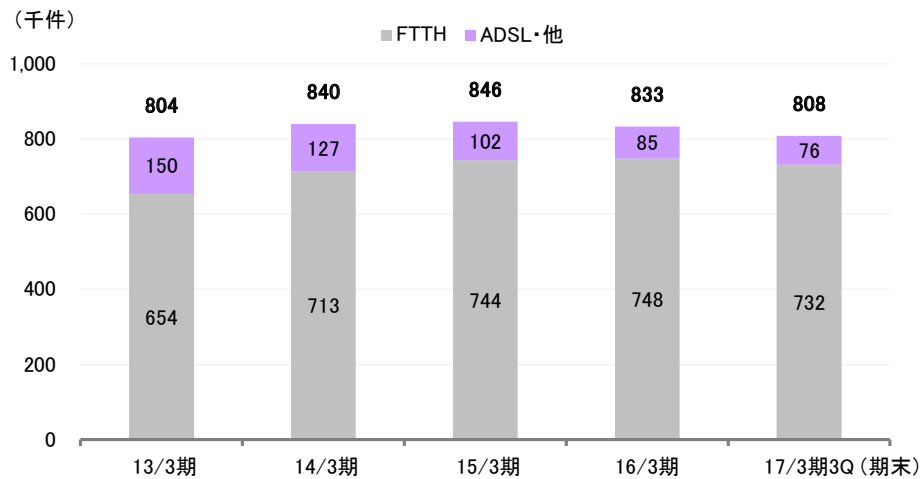
## 2. 情報及び通信サービス事業

(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、ISP (インターネットサービスプロバイダ) 事業のほかモバイル事業 (携帯電話販売事業)、企業向け通信サービス、システム開発事業などが含まれている。2016年3月期の売上構成比で見ると、ISP事業と企業向け通信サービス、システム開発事業でそれぞれ4割強を占め、残りがモバイル事業となっている。

ISP事業は、全国をエリアとする「@T COM (アットティーコム)」、静岡県をエリアとする「TOKAI ネットワーククラブ (TNC)」のサービスを展開しており、静岡県内でのシェアは約24%とトップを占める。また、2015年から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して提供する「@T COM ヒカリ」「TNC ヒカリ」のサービスも開始している。ADSL サービスも含めたブロードバンドサービス全体の顧客件数は、2016年12月末時点で808千件と前期末比で減少に転じているが、これはNTTの光回線卸の開始によって競争が激化していることが要因だ。

モバイル事業は、ソフトバンクモバイルの代理店として静岡県内を中心にモバイルショップを展開しており、2016年12月末時点の顧客件数は234千件となっている。また、2014年よりMVNO (仮想移動体通信事業者)として低価格SIMカードの販売を開始したほか、2017年より格安スマホの販売も開始している。

**ブロードバンドサービスの顧客件数推移**

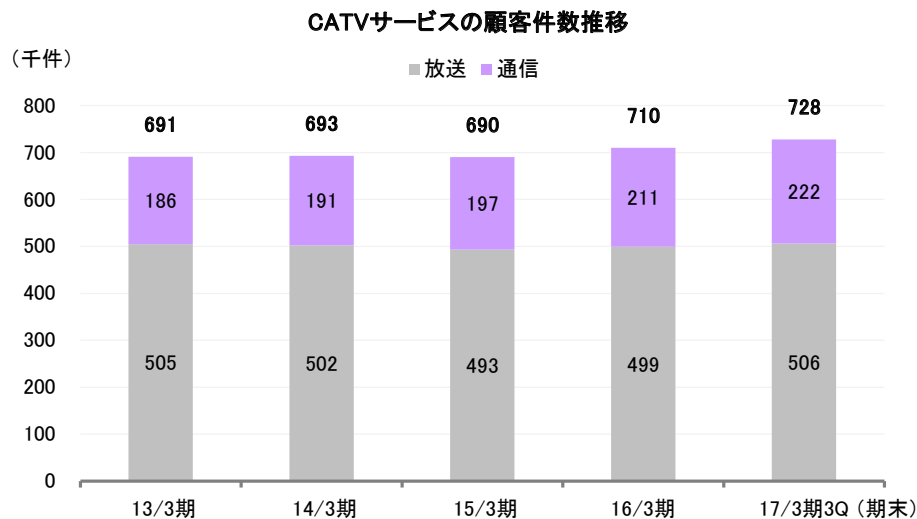


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

### 3. CATV 事業

CATV 事業は、静岡県、神奈川県、千葉県、長野県、岡山県の5県で、グループ会社7社が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。光ファイバーの普及により、大手通信キャリアが光通信回線を使った放送サービスを提供するなど、競争環境は激しいものの、同社では地域密着型の放送プログラムの充実や、4K 放送への対応を進めるなどサービス品質の向上で差別化を図り、また、グループ内外の他のサービスとのセット割引での提供を行うことで顧客の獲得を進めている。2016年12月末時点の顧客件数は、放送サービスで506千件、通信サービスで222千件となっている。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

### 4. 建築及び不動産事業

建築及び不動産事業では、(株)TOKAI が、戸建や集合住宅、店舗や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、(株)TOKAI と東海ガス(株)がリフォーム事業を展開している。

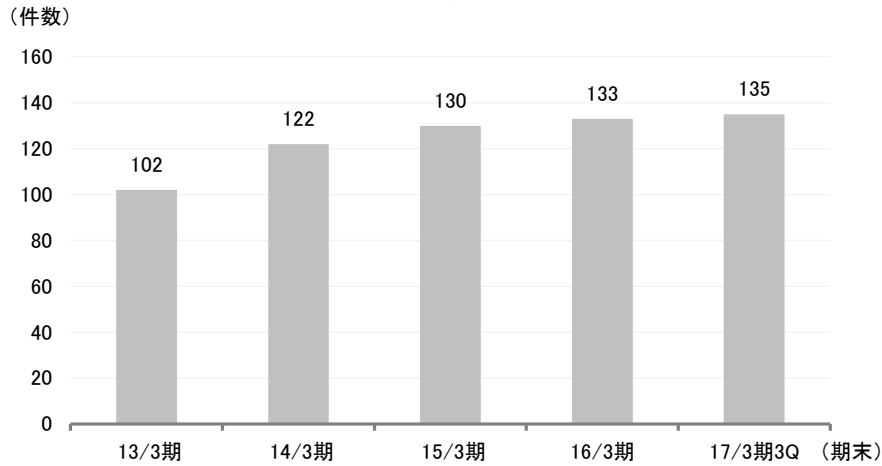
### 5. アクア事業

2007年に静岡県でサービスを開始した宅配水事業である。静岡県ではリターナブルボトル（ボトル回収型）サービスを行っているが、2011年から静岡県以外のエリアでもワンウェイボトル（ボトル使い切り型）サービスを開始し、顧客件数を伸ばしてきた。富士山の天然水を自社工場にて製品化している。工場は静岡県内に2つあり、合計で約17万件相当の生産能力を有する。宅配水市場全体が成熟してきたこともあり、ここ1～2年は顧客件数の増加ペースも緩やかとなり、2016年12月末時点の顧客件数は135千件となっている。



事業概要

**アクア事業の顧客件数推移**



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 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、2016年12月末時点で静岡県内にデイサービス施設、ショートステイ施設、介護付き有料ホームを合計7ヶ所運営している。また、婚礼催事事業は2施設で運営を行っているが、2017年3月に1施設を閉館する予定となっている。

## ■ 業績動向

### 2017年3月期第3四半期累計業績はすべての利益項目で大幅増益、過去最高を更新

#### 1. 2017年3月期第3四半期累計の業績概要

1月31日付で発表された2017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2.1%減の127,432百万円、営業利益が同104.5%増の8,193百万円、経常利益が同110.3%増の8,246百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同247.6%増の4,850百万円となり、すべての利益項目で過去最高を更新し、また、社内計画比でも若干上回ったようだ。

**TOKAI ホールディングス** | 2017年3月7日(火)  
 3167 東証1部 | <http://tokaiholdings.co.jp/ir/>

業績動向

売上高の減少要因は、ガス及び石油事業における販売価格引き下げの影響によるもので、約62億円の減収要因となった。一方、利益面では光コラボやアクア事業の収支改善により約35億円の増益要因となったほか、のれん償却費が約6億円減少したことも増益要因となった。なお、第3四半期累計ではすべての事業セグメントにおいて増益（または損失縮小）になったことも注目される。

2016年12月末のグループ全体の顧客件数は、前期末比で6千件減の2,551千件となった。主要サービス別の契約件数を見るとガス事業で同1千件増、CATV事業で同18千件増、アクア事業で同2千件増となったが、ブロードバンド事業が同25千件減と減少したことが響いた。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、12月末で前期末比69千件増の560千件と順調に拡大した。

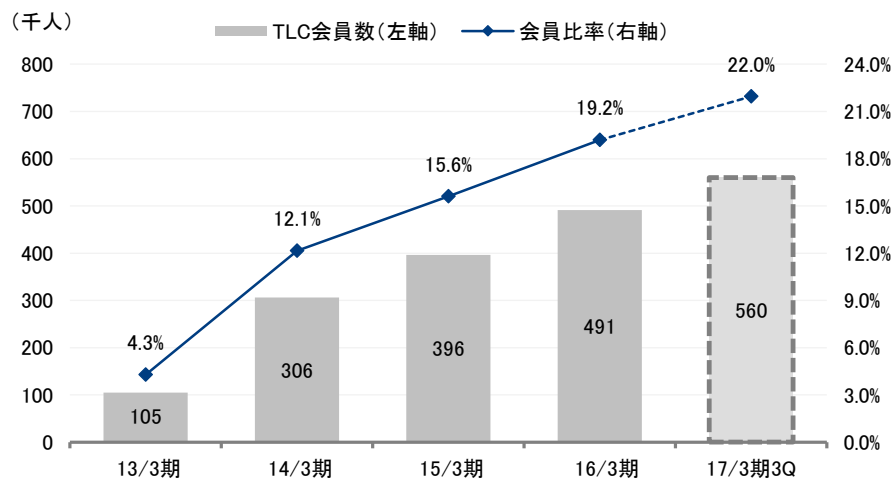
2017年3月期第3四半期累計業績（連結）

（単位：百万円）

	16/3期3Q累計		17/3期3Q累計		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	130,103	-	127,432	-	-2.1%
売上原価	80,047	61.5%	75,055	58.9%	-6.2%
販管費	46,049	35.4%	44,183	34.7%	-4.1%
営業利益	4,006	3.1%	8,193	6.4%	104.5%
経常利益	3,921	3.0%	8,246	6.5%	110.3%
特別損益	-866	-	-377	-	-
四半期純利益	1,395	1.1%	4,850	3.8%	247.6%

注：四半期純利益＝親会社株主に帰属する四半期純利益  
出所：決算短信よりフィスコ作成

TLC会員数と会員比率



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 情報及び通信サービス、アクア事業の損益が大幅改善

### 2. 事業セグメント別動向

#### 第3四半期累計セグメント別業績

(単位：百万円)

		15/3期3Q累計	16/3期3Q累計	17/3期3Q累計	前年同期比
ガス及び石油	売上高	67,106	58,348	51,291	-12.1%
	営業利益	4,376	5,232	5,550	6.1%
	利益率	6.5%	9.0%	10.8%	+1.8pt
情報及び通信サービス	売上高	30,020	31,988	36,212	13.2%
	営業利益	3,716	1,472	2,993	103.3%
	利益率	12.4%	4.6%	8.3%	+3.7pt
CATV	売上高	18,207	18,345	18,901	3.0%
	営業利益	1,309	1,453	2,125	46.2%
	利益率	7.2%	7.9%	11.2%	+3.3pt
建築及び不動産	売上高	13,311	13,783	12,926	-6.2%
	営業利益	349	523	619	18.4%
	利益率	2.6%	3.8%	4.8%	+1.0pt
アクア	売上高	3,707	4,130	4,391	6.3%
	営業利益	-1,166	-933	299	-
	利益率	-	-	6.8%	-
その他及び調整額	売上高	3,626	3,507	3,708	5.7%
	営業利益	-3,718	-3,741	-3,396	-
	利益率	-	-	-	-
合計	売上高	135,981	130,103	127,432	-2.1%
	営業利益	4,866	4,006	8,193	104.5%
	利益率	3.6%	3.1%	6.4%	+3.3pt

注：営業利益は間接費用等配賦前ベース  
 出所：決算説明会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 12.1% 減の 51,291 百万円、営業利益は同 6.1% 増の 5,550 百万円となった。前期に実施した原料価格値下がりに伴う販売価格引き下げの影響で約 62 億円の減収要因となったものの、仕入価格の低減効果が上回り、増益を確保した。

主力の LP ガス事業は、12 月末の顧客件数が前年同期比 7 千件増、前四半期比で 2 千件増の 582 千件と順調に積み上がっている。前期から新規進出した南東北エリアや愛知県の一部地域（豊川市）での顧客獲得が進んでいることが要因だ。また、夏場に同業他社との競合が激化し、一時的に同エリア内で解約数が増加したものの、対策を講じたことで第3四半期はその影響もほぼ沈静化している。なお、1 顧客当たり消費量についてはほぼ前年同期並みの水準で推移した。一方、都市ガス事業の顧客件数は前年同期比 1 千件増、前四半期比で横ばいの 54 千件となり、売上高は販売価格引き下げの影響により減収となった。

業績動向

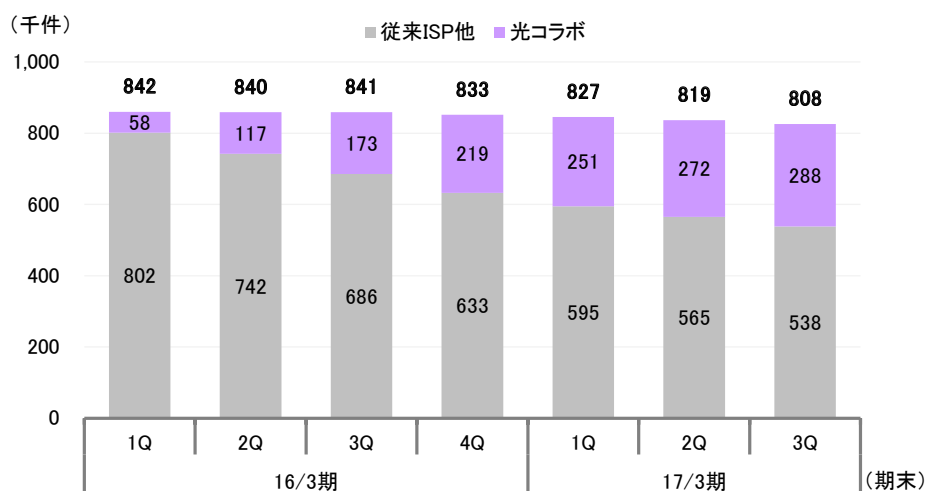
### (2) 情報及び通信サービス事業

情報及び通信サービス事業の売上高は前年同期比 13.2% 増の 36,212 百万円、営業利益は同 103.3% 増の 2,993 百万円と大幅増益となった。ブロードバンド事業の顧客件数は前年同期比 33 千件減の 808 千件と減少したものの、従来型 ISP サービスから光コラボへのシフトが進んだ結果、1 顧客当たり月額売上高が同 26% 増の 3,037 円まで上昇し、増収要因の大半を占めた。また、利益面でも光コラボの営業損失が前年同期の 2,418 百万円から 125 百万円に大幅縮小したことが増益要因となった。光コラボの顧客件数は前年同期比の 173 千件から 288 千件となり、光コラボ率※で 52.7% と全国平均を上回って推移している。

※ 光コラボ率 = 光コラボ期末契約件数 ÷ (フレッツ光期末契約件数 + 光コラボ期末契約件数)

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、営業利益とも前年同期比で若干の増収増益となった。

**ブロードバンドサービス顧客件数推移**



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

### (3) CATV 事業

CATV 事業の売上高は前年同期比 3.0% 増の 18,901 百万円、営業利益は同 46.2% 増の 2,125 百万円となった。顧客件数が順調に拡大したことに加えて、通信サービスなど付加価値サービスの利用者数増加やコスト削減、のれん償却の減少などが利益率の改善要因となった。

当第 3 四半期末の顧客件数は、放送サービスが前年同期比 9 千件増の 506 千件、通信サービスが同 15 千件増の 222 千件といずれも増加基調が続いている。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効果により新規顧客の獲得が進んでいるほか、カスタマーサポートの強化により解約防止に取り組んでいることも契約件数の増加に寄与した。

## 業績動向

**(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 6.2% 減の 12,926 百万円、営業利益は同 18.4% 増の 619 百万円となった。住宅販売やリフォーム事業における太陽光発電等の機器販売が減少したことが減収要因となったものの、リセプション事業（建物管理サポート）の拡大により、利益面では増益となった。

**(5) アクア事業**

アクア事業の売上高は前年同期比 6.3% 増の 4,391 百万円、営業利益は 299 百万円（前年同期は 933 百万円の損失）となり、四半期ベースでも 2 四半期連続で黒字となった。当第 3 四半期末の顧客件数は、宅配水市場全体の成長鈍化もあって前年同期比 1 千件増の 135 千件の若干増にとどまったが、当期より効率の良いマーケティング戦略（コスト効率重視）に転換したことで、顧客獲得費用を前年同期の 1,058 百万円から 726 百万円に圧縮したことや、テレビ CM 等の広告宣伝費等も削減したことが増益要因となった。

**(6) その他・調整額**

その他・調整額の売上高は前年同期比 5.7% 増の 3,708 百万円、営業損失は 3,396 百万円（前年同期は 3,741 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、船舶修繕事業は船舶の修繕工事量の増加に伴い増収となった。一方、婚礼催事事業は婚礼挙式組数、催事の利用が前年同期並みとなり、売上高も横ばい水準にとどまった。

## 財務体質の改善が進む

### 3. 財務状況と経営指標

2016 年 12 月末の総資産は、前期末比 2,567 百万円減少の 157,735 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金及び預金と同 1,012 百万円減少、在庫が同 469 百万円増加した。また、固定資産では減価償却の進展により有形固定資産が同 2,946 百万円減少したほか、のれんが同 463 百万円減少した。

一方、負債合計は前期末比 7,324 百万円減少の 111,007 百万円となった。有利子負債が同 5,732 百万円減少したことが主因となっている。また、純資産は利益剰余金の増加等に伴い同 4,757 百万円増加の 46,728 百万円となった。

この結果、自己資本比率は前期末比で 3.5 ポイント上昇の 29.1% に、有利子負債比率は同 31 ポイント低下の 142.9% となり、財務体質改善に向けた取り組みの成果が引き続き経営指標からも見て取れる。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（転換価格 585 円）であり、実質ベースの有利子負債は 556 億円の水準まで低下していることになる。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。

**TOKAI ホールディングス** | 2017年3月7日(火)  
 3167 東証1部 | <http://tokaiholdings.co.jp/ir/>

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期3Q	増減額
資産合計	173,620	165,702	160,303	157,735	-2,567
負債合計	135,291	122,234	118,332	111,007	-7,324
純資産合計	34,139	39,225	42,272	46,728	4,757
有利子負債残高	85,843	73,114	71,409	65,678	-5,732
自己資本比率	21.6%	25.7%	25.6%	29.1%	
有利子負債依存度	229.4%	171.9%	173.9%	142.9%	

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2017年3月期業績は過去最高益更新へ

#### 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0.7%減の179,700百万円、営業利益が同54.7%増の12,750百万円、経常利益が同51.6%増の12,360百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同88.0%増の6,500百万円となる見通し。売上高についてはガス販売価格の引き下げが影響して3期連続の減収となるが、光コラボ、アクア事業の損益改善を主因として利益項目ではいずれも過去最高益を更新する見通しだ。2016年10月に上方修正した数値を今回据え置いた格好だが、第3四半期までの進捗状況はすべての事業セグメントにおいて順調に推移しており、今後市場環境に大きな変化がなければ計画の達成は十分可能と弊社では見ている。

#### 2017年3月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	16/3期		予想	17/3期	
	実績	売上比		売上比	前期比
売上高	180,940	-	179,700	-	-0.7%
営業利益	8,245	4.6%	12,750	7.1%	54.7%
経常利益	8,150	4.5%	12,360	6.9%	51.6%
特別損益	-1,714	-0.9%	-	-	-
当期純利益	3,458	1.9%	6,500	3.6%	88.0%

注：当期純利益＝親会社株主に帰属する当期純利益

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

グループ全体の顧客数は前期末比 17 千件増の 2,575 千件となる見通しだ。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 13 千件増の 646 千件を見込む。2016 年 10 月より岐阜県で、2017 年 1 月より愛知県豊田市でそれぞれ営業活動を開始しており、新規顧客の開拓を進めていく。新たに進出したエリアにおいては中小事業者が多く、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。

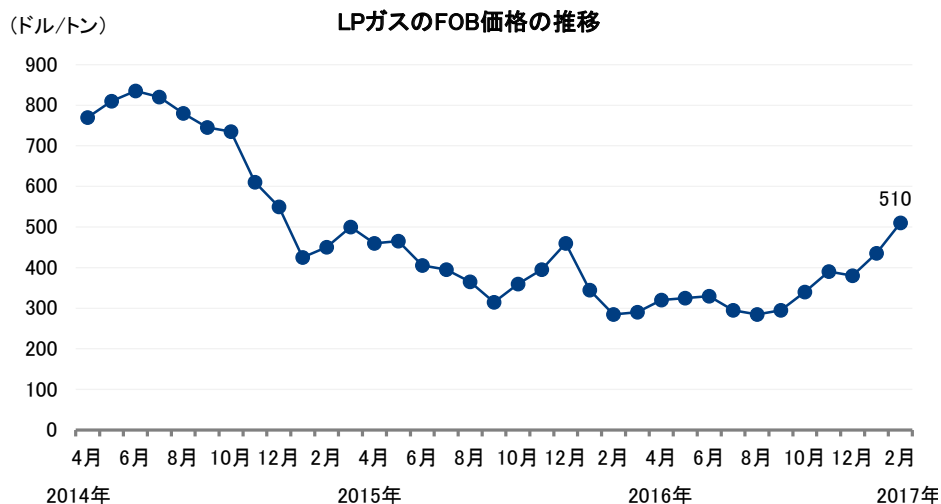
光コラボ事業は従来型 ISP からの転用や新規顧客の獲得が進み、前期末比 100 千件増の 319 千件を見込む。また、CATV 事業については前期末比 24 千件増加の 734 千件、アクア事業については同 5 千件増の 138 千件とそれぞれ拡大する見通し。

## ガス及び石油事業を除くすべての事業で増収増益に

### 2. 事業セグメント別見通し

#### (1) ガス及び石油事業

ガス及び石油事業の売上高は前期比 10.7% 減の 721 億円、営業利益はほぼ前期並みの水準となる見通しだ。LP ガスの顧客件数が増加する一方で料金価格引き下げの影響により、売上高は減収となる。一方、営業利益は仕入コストの低減効果により前期比横ばい水準を見込む。ここ最近、原油価格の上昇により CP 価格も 500 ドル/トンを超える水準まで上昇しているが、既に必要量分の予約を抑えており、今期業績への影響はない。また、2018 年 3 月期については仕入価格の上昇に伴って販売価格も引き上げられる見通しで、売上高については増収に転じることが見込まれる。



出所：日本LPガス協会の資料よりフィスコ作成

**TOKAI ホールディングス** | 2017年3月7日(火)  
3167 東証1部 | <http://tokaiholdings.co.jp/ir/>

今後の見通し

### (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期比 12.9% 増の 500 億円、営業利益は同 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光コラボで 29 億円の増益要因となる。光コラボの増益要因の内訳は、顧客獲得コストの減少で 13 億円、残りが契約件数増に伴う増収効果となる。光コラボの黒字化時期については、2018 年 3 月期となる見通しだ。一方、従来の ISP サービスは加入件数の減少に伴い営業利益も減少し、ブロードバンドサービス全体で見ると 20 億円の増益を見込む。また、法人向け情報・通信サービスについては通期で 1 桁台の増収増益を見込んでいる。

同社では 2016 年 12 月末で 52.7% となっている光コラボ率を 2021 年 3 月期末には 90.0% まで引き上げていく方針だ。従来サービスと比較して光コラボの粗利益は約 1.5 倍となるため、今後、光コラボへのシフトが順調に進めば増収増益要因となる。ただ、大手携帯キャリア等との顧客獲得競争も激化しており、ブロードバンドサービス全体では顧客件数が減少傾向となっている。このため、今後はいかにコストをかけずに顧客件数を伸ばしていくことができるかがカギを握ることになる。なお、来期の光コラボの顧客獲得コストについては今期並みの水準が想定され、利益面では顧客件数の増加による増収効果が寄与することになる。

### (3) CATV 事業

CATV 事業の売上高は前期比 2.9% 増の 253 億円、営業利益は同 8 億円増の 27 億円と増収増益が続く見通し。顧客件数は前期末比 24 千件増（放送 + 8 千件、通信 + 16 千件）の 734 千件を見込んでいる。同社では顧客獲得施策として、セット割引等の販促施策や集合住宅向けバルク販売などに取り組み、その成果が出ているが、下期より新たに新築戸建て向けの販路開拓（ハウスメーカーや工務店ルートの開拓）と、既存のアンテナ視聴世帯向けの新サービス「ひかりテレビプラス」を投入し、更なる顧客獲得を推進している。下期はこれら施策によって顧客獲得費用を上期比で 2 億円積み増す予定となっている。

### (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期比 0.7% 増の 211 億円、営業利益は前期並みの 13 億円となる見通し。住宅販売や設備機器販売、リフォーム、リセプション事業などいずれも堅調な推移が見込まれる。

### (5) アクア事業

アクア事業の売上高は前期比 7.2% 増の 59 億円、営業利益は 3 億円（前期は 11 億円の損失）と通期で初の黒字化を達成する見通し。顧客件数は前期末比で 5 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、今期より販売効率の高いエリアに絞って顧客開拓を進めていく戦略に転換しており、今後も成長は緩やかながら安定した黒字体質の定着を目指していくことになる。なお、来期の顧客獲得コストについては今期並みを想定している。



**TOKAI ホールディングス** | 2017年3月7日(火)  
 3167 東証1部 | <http://tokaiholdings.co.jp/ir/>

今後の見通し

**(6) その他・調整額**

その他・調整額の売上高は前期比 9.1% 増の 53 億円、営業損失は 48 億円（前期は 52 億円）となる見通し。介護事業や造船事業などの増収が見込まれるほか、損益面では介護事業の赤字縮小が寄与する。なお、婚礼催事事業について、2017年3月に1施設の閉館を予定しており、2017年4月以降は1施設のみでの運営となるが、利益面では改善要因となる。

**セグメント別売上高**

(単位：億円)

	14/3 期 実績	15/3 期 実績	16/3 期 実績	17/3 期	
				予想	前期比
ガス及び石油	972	930	807	721	-10.7%
情報通信サービス	388	401	442	500	12.9%
CATV	241	243	246	253	2.9%
建築及び不動産	192	200	210	211	0.7%
アクア	43	49	55	59	7.2%
その他・調整額	51	49	49	53	9.1%
合計	1,889	1,875	1,809	1,797	-0.7%

注：予想はフィスコ予想

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

**セグメント別営業利益**

(単位：億円)

	14/3 期 実績	15/3 期 実績	16/3 期 実績	17/3 期	
				予想	前期比
ガス及び石油	65	77	90	90	-0 億円
情報及び通信サービス	44	50	23	42	+19 億円
CATV	18	17	20	27	+8 億円
建築及び不動産	14	10	13	13	+0 億円
アクア	-20	-13	-11	3	+14 億円
その他・調整額	-47	-50	-52	-48	+4 億円
合計	74	90	82	128	+45 億円

注：数値は間接費用等配賦前ベース、予想はフィスコ予想

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 2018 年 3 月期以降は積極投資による成長戦略に軸足を移す

### 3. 次期中期経営計画のポイント

次期中期経営計画については 2021 年 3 月期までの 4 ケ年計画となる見通しで、詳細については 2017 年 5 月に発表する予定となっている。ポイントとしては、財務体質の改善が順調に進んだことから、2018 年 3 月期以降は収益拡大のための成長投資に軸足を移していくことが挙げられる。従来は営業キャッシュ・フローの約 4 割を設備投資に、約 2 割を株主還元ほかに、残り約 4 割を有利子負債の削減に充当してきたが、有利子負債が適正水準まで削減できたことから、2018 年 3 月期以降はこの約 4 割の部分を設備投資や M&A などの投資費用に充当していくことになる。年間の投資費用としては従来 100 億円規模だったものが、200 億円規模へと倍増することになり、積極的な投資を行うことで収益成長を加速させていく考えだ。また、次期中期経営計画では、「中核事業の顧客基盤拡大と M&A の推進」「総合力としての TLC の推進」を重点方針として掲げていく。

#### (1) 中核事業の顧客基盤拡大と M&A の推進

同社ではガス及び石油事業や CATV 事業など中核事業の顧客基盤拡大を図るため、M&A など活用した営業エリアの拡大を進めていく計画となっている。

LP ガス業界では中小事業者を中心に全国で約 1.9 万件の販売事業者が存在するが、事業者数は年々漸減傾向にあり、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、こうした施策を行う体力のない中小事業者は自然と淘汰されていくと考えられるためだ。このため同社では今後も営業エリアを拡張し、顧客件数の拡大を進めていく戦略だ。2018 年 3 月期以降は新たに三重県のほか、CATV 事業の営業エリアである長野県や岡山県への進出も視野に入れている。M&A を活用することでエリア展開をスムーズに進めていくことも、経営の選択肢として考えられる。

また、都市ガス業界においては 2017 年 4 月以降、小売の完全自由化がスタートする。都市ガス事業者は現在、全国で 203 事業者（うち公営 26 事業者）となっており、大手ガス会社を除けば資本力の小さい事業者が多いため、業界の再編が進む可能性がある。同社はガス事業だけでなく、情報及び通信サービスや CATV サービスなど複数の生活インフラサービスを提供する強みを生かし、シナジーが見込める案件があれば M&A によってグループ化を図り、顧客基盤の拡充を進めていく戦略だ。

こうした営業エリアの拡大戦略により、ガス事業の顧客件数は 2016 年 3 月末時点の 634 千件から大幅な増加を目指す計画となっている。

**TOKAI ホールディングス** | 2017 年 3 月 7 日 (火)  
 3167 東証 1 部 | <http://tokaiholdings.co.jp/ir/>

今後の見通し

一方、CATV 事業においても、今後は 4K や 8K といった超高精細放送の普及が見込まれるなかで光化投資が必要となってきており、投資余力のない中小規模事業者は大手事業者に吸収されていくことが予想されている。CATV 業界では(株)ジュピターテレコム(ブランド名 J:COM)が有料放送の視聴可能世帯シェアで 47% (2015 年 12 月時点)、サービス加入件数で 524 万件と圧倒的なポジションを確立しているが、同社グループも顧客件数では業界第 6 位のポジションを占めている。営業エリアは静岡県、神奈川県、千葉県、長野県、岡山県の 5 県で 6 局を展開しており、光化対応では長野の LCV が唯一、対応していないものの、その他の局では 50 ~ 100% の間で光化が進んでいる。4K や 8K など高精細放送への対応も含めて、今後 10 年程度かけてすべての局で 100% 光化を進めていく計画となっている。既存局の光化投資に加えて、M&A により新たな CATV 事業者をグループ化していくことも視野に入れており、顧客基盤の拡大を図っていく計画となっている。

なお、M&A についてはこれら中核事業だけでなく、全方位的にグループでのシナジーが見込める案件であれば前向きに検討していく方針となっている。また、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も視野に入れており、必要であれば M&A などとも検討していく考えだ。

## (2) 総合力としての TLC の推進

次期中期経営計画では、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注力していく方針となっている。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(クロスセル率)は 7% 台の水準にとどまっており、「Total Life Concierge」(暮らしの総合サービス)構想を掲げている同社としては、その強みを十分に生かしきれていないのが現状だ。ただ、本社のある静岡県内でのクロスセル率は 15.9% と他エリアと比較して高くなっている。サービス別の内訳を見ると、都市ガスユーザーのクロスセル率が 36.7% と最も高く、次いで CATV が 32.7%、LP ガスが 23.1% となっている。このため、これらサービスの営業エリアを静岡県以外でも展開していくことがクロスセル率の向上に有効と思われる。

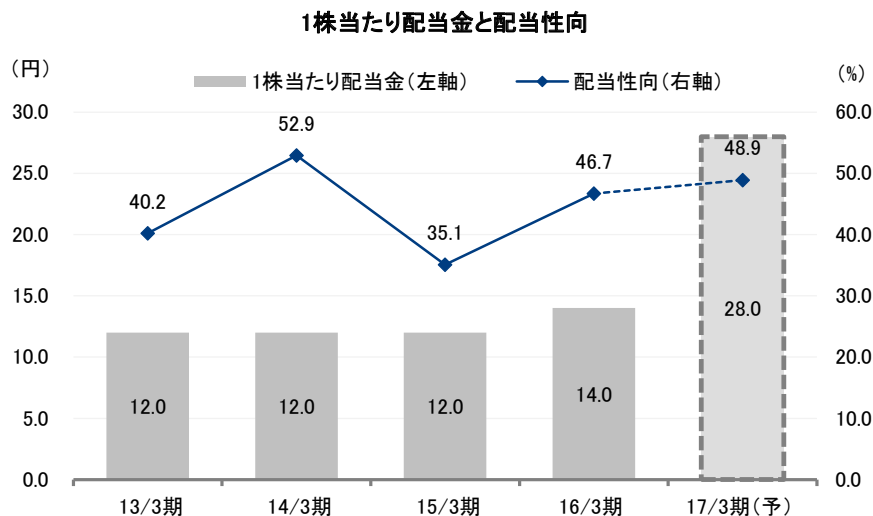
またクロスセルの営業活動についても、従来はグループ各社間での顧客情報の共有だけにとどまっており、受け身的な営業姿勢であったが、2017 年 4 月以降はこれを能動的な営業姿勢に変えられるよう社内での施策を検討している段階にある。同社ではこうした取り組みにより、将来的にはクロスセル率を 30 ~ 40% まで高めていきたい考えだ。クロスセル率が上昇すれば 1 顧客当たりの獲得コストの比率も低減するため、収益性向上にも寄与することになる。TLC 構想の推進により顧客基盤の拡充を進めていくことで、2018 年 3 月期以降も持続的な収益成長が期待される。

## ■ 株主還元策

### 株主優待を含めた投資利回りは4～8%に

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。2017年3月期については前期比14.0円増配の28.0円（配当性向48.9%、記念配当6.0円含む）を予定している。なお、2018年3月期以降も、安定配当の継続方針から、少なくとも28.0円の配当水準は維持していくものと見られる。

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、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（2月7日終値851円）で試算すると4～8%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）。



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 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