

ティア

2485 東証 1 部 名証 1 部

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

2016 年 12 月 14 日 (水)

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

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
佐藤 譲

[企業情報はこちら >>>](#)

■ 16/9 期も連続で過去最高業績を更新、17/9 期も増収増益の見通し

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の支持を拡大してきた。2016 年 9 月末時点の店舗数は直営 47 店舗、FC 39 店舗で、中部、関西、首都圏エリアで展開している。

11 月 7 日に発表された 2016 年 9 月期の業績は、売上高が前期比 3.8% 増の 10,594 百万円、経常利益が同 4.8% 増の 1,072 百万円とほぼ会社計画どおりの着地となり、連続で過去最高業績を更新した。直営店の葬儀単価は前期比 1.2% 減と低下したものの、新店の稼働が寄与して葬儀件数が同 4.9% 増と増加したことが増収要因となった。また、利益面では人件費や新基幹システムの稼働に伴う経費増などがあったものの、増収効果や原価率の改善により増益となった。なお、2016 年 9 月期の新規出店は直営で 4 店舗、FC で 3 店舗となり、8 月には東京都内 1 号店となる「葬儀相談サロン ティア日暮里」を出店した。

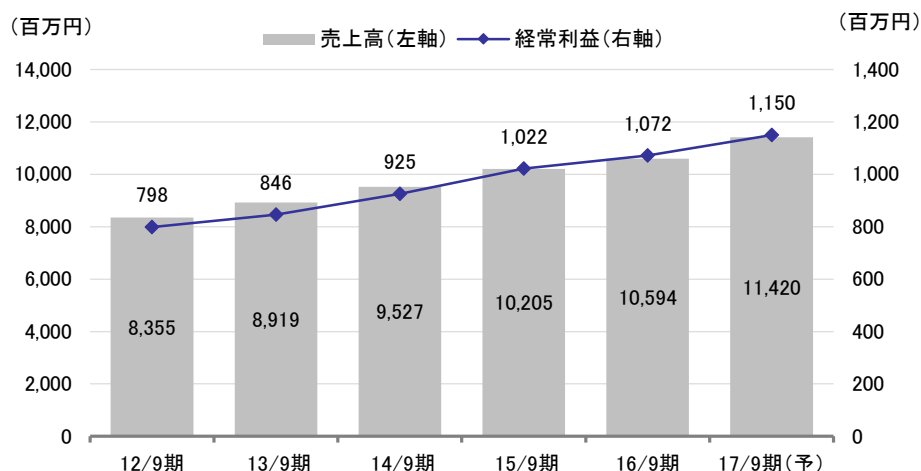
2017 年 9 月期の業績は売上高が前期比 7.8% 増の 11,420 百万円、経常利益が同 7.2% 増の 1,150 百万円と増収増益となる見通しだ、新規出店は直営で 4 店舗、FC で 5 店舗を計画し、直営の葬儀件数は前期比 8.7% 増、葬儀単価は前期並みを想定している。将来の成長を見据えた人財投資による人件費の増加や、首都圏を中心とした認知度向上を図るための広告宣伝費の増加等を見込んでいるため、利益率はほぼ前期並みの水準となる。直営の新規出店に関しては既に 3 店舗の物件を確保済みとなっている。都内では葬儀相談サロンとして多店舗展開を進めていく予定だが、まずは前期に出店した店舗の稼働状況などを見たとうえで、戦略を立てていく計画となっている。

新たに発表された中期 3 ヶ年計画では、最終年度となる 2019 年 9 月期に売上高 12,800 百万円、経常利益 1,320 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 9 店舗ペースで拡大していく計画となっており、中長期目標である 200 店舗体制の実現を目指していく。葬儀市場は年間約 1.7 兆円規模で、現在は 1% にも満たないシェアであるが、地盤である名古屋市内では既に 20% を超えるシェアを有するまでに成長している。今後は M&A など経営の選択肢に入れ、利益成長を持続させながら着実に事業を拡大していく方針だ。中長期的に安定した収益成長が期待できる企業の 1 つとして注目される。

■ Check Point

- ・店舗数拡大により業界平均を上回る成長で、5 年連続の最高業績更新
- ・有利子負債の削減と自己資本の増加が進み、財務体質が年々強化
- ・2017 年 9 月期も 7% 台の増収増益が続く見通し

業績推移



■ 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

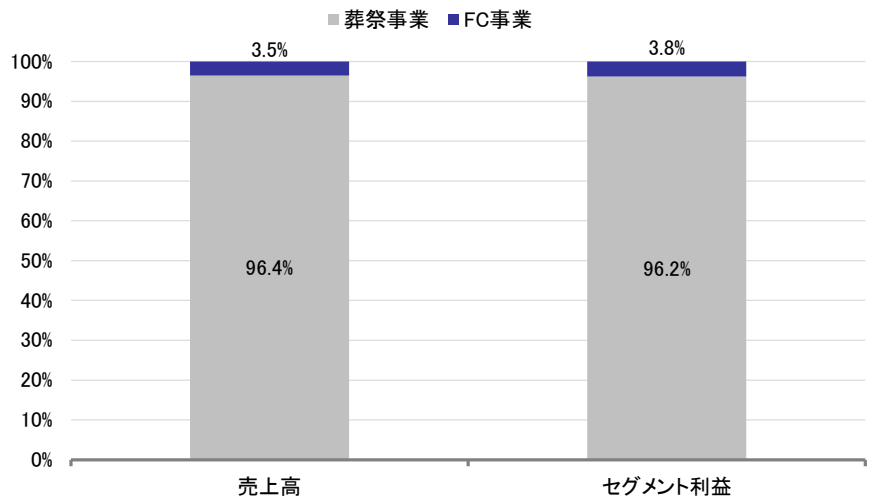
名古屋を地盤とした葬儀会館「ティア」の運営を目的に、1997年に設立。「日本で一番『ありがとう』と言われる葬儀社」を目指して、「葬儀価格の完全開示」「適正な葬儀費用」を業界に先駆けて提唱してきた。葬儀業が究極のサービス業であるとの認識のもと「徹底した人材教育によるサービスの向上」により顧客からの支持を集め、着実に成長を続けている。

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)、ロイヤリティ収入(売上高の3%)のほか、社員に対する教育サービス料等が含まれている。

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。

事業セグメントは直営店舗で行う葬祭事業とFC事業とに区分されているが売上高、セグメント利益ともに96%以上を葬祭事業で占めており、FC事業が収益に与えるインパクトはまだ小さい。

事業セグメント別構成比(16/9期)



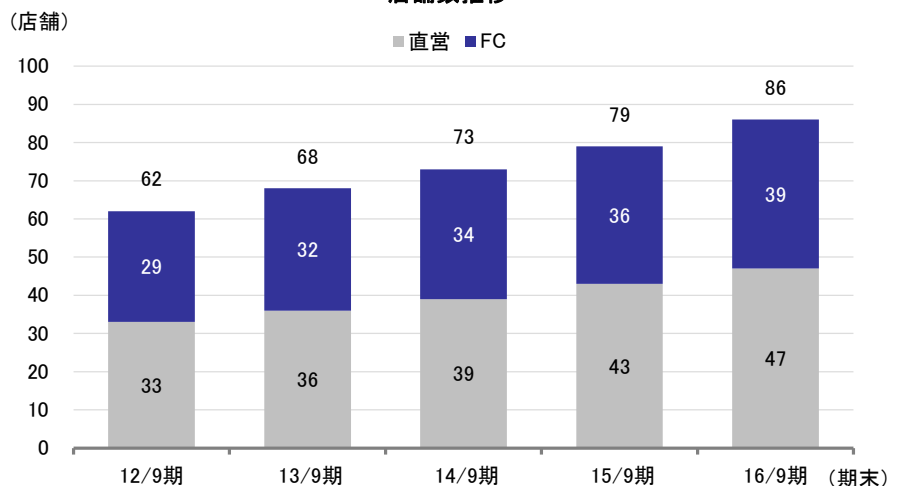
名古屋を地盤に中部、関西、首都圏で展開し、直営 47 店、FC 39 店の計 86 店と拡大中

(2) 店舗数の推移

店舗数は、2016 年 9 月末時点で直営店が 47 店舗、FC 店が 39 店舗の合計 86 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 25 店舗、名古屋を除く愛知県で 16 店舗、大阪府 3 店舗、埼玉県 2 店舗、東京都 1 店舗となり、FC 店では大阪府 12 店舗、岐阜県 12 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 店舗となっている。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)の 13 店舗となっている。

2016 年 9 月期の新規出店は直営店で 4 店舗(名古屋市内 1 店舗、愛知県下 2 店舗、東京都 1 店舗)、FC 店で 3 店舗(岐阜県、神奈川県、茨城県各 1 店舗)となっている。このうち、東京の店舗については、同社として新たな出店形態となる「葬儀相談サロン」として出店し、今後も都内ではサロン形式での店舗展開を進めていく計画となっている。また、FC 店のうち神奈川と茨城の店舗は、それぞれ 2015 年 3 月に新規加盟した(株)ベイ・ラミュール、(株)いっしんの初出店となっている。

店舗数推移





ティア

2485 東証 1 部 名証 1 部

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

2016 年 12 月 14 日 (水)

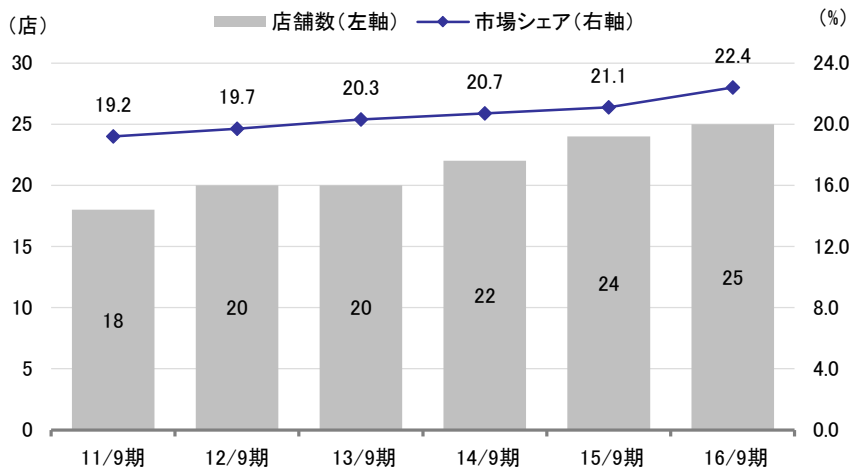
地域別出店状況 (2016 年 9 月末)

直営店	店舗数	FC 店契約会社	店舗数	地域
名古屋市内	25	南海グリーンサポート	13	大阪、和歌山
愛知県 (名古屋市内以外)	16	ライフサポート	8	岐阜
大阪府	3	エスケーアイマネージメント	5	愛知、三重
埼玉県	2	ふなやす	4	岐阜
東京都	1	月昇天	2	愛知
小計	47	豊蓮	2	愛知
FC 店	店舗数	アルファ	2	三重
愛知県 (名古屋市内以外)	9	大丸石材産業	1	愛知
三重県	3	ベイ・ラミュール	1	神奈川
岐阜県	12	いっしん	1	茨城
大阪府	12	注: 南海グリーンサポートは南海電鉄の子会社、 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		
和歌山県	1			
神奈川県	1			
茨城県	1			
小計	39			
合計	86			

出所: 会社決算説明会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 25 店舗と直営の約 5 割、全体の約 3 割を占めている。名古屋市内の斎場利用シェアで見ると、2016 年 9 月期で 22.4% (2011 年 9 月期は 19.2%) と年々上昇傾向となっており、地域内シェアで 2 番手グループに位置している。

名古屋市内斎場シェアと店舗数



出所: 会社資料よりフィスコ作成

独自の会員システムがあり、個人会員、提携団体とも順調に増加

(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。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 67.9%、提携団体が 24.6%、フリー客が 5.5%、その他が 2.0% 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が 90% 以上を占めている。



ティア

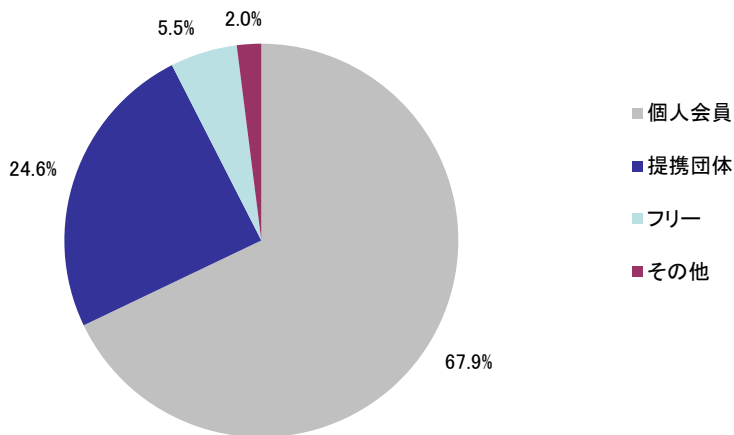
2485 東証 1 部 名証 1 部

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

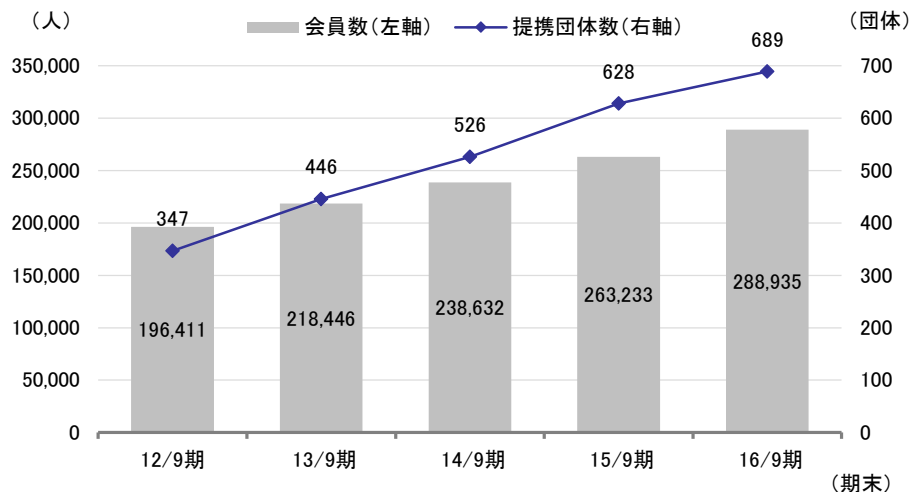
2016 年 12 月 14 日 (水)

「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 2016 年 9 月末で延べ 288,935 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 2016 年 9 月末時点で 689 団体とここ数年、順調に増加している。

葬儀売上高顧客別内訳(16/9期)



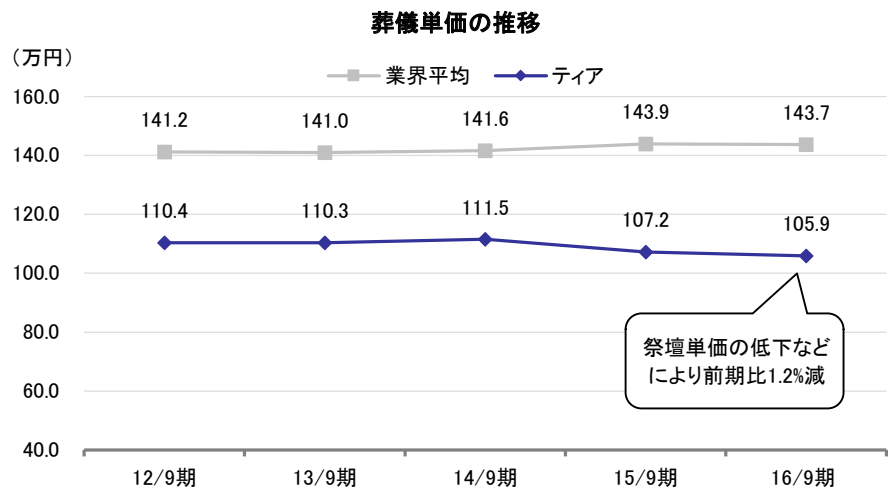
「ティアの会」会員数と提携団体数



価格の開示と適正費用の提示で慣習を打ち破り、業界平均を下回る価格でサービス提供

(4) 特徴・強み

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 万円台であるのに対して、同社は 110 万円前後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、このうち 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 月期は主に祭壇単価の下落で前期比 1.2% の下落となっている。



出所: 業界平均は経済産業省「特定サービス産業動態調査」での12ヶ月平均値(2016年9月期に関しては同年8月末時点での数値)。

ティアは既存店ベース。

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。また、社長自らが年 150 本を超える講演活動を行っているほかテレビ・雑誌などのインタビューにも応じるなど、積極的な広報活動を行っていることも特徴の 1 つと言えるだろう。

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 3 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、「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うなど、実践的な育成カリキュラムを組んでいる。

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。

店舗数拡大により業界平均を上回る成長で、5年連続の最高業績更新

ティア

2485 東証1部 名証1部

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

2016年12月14日（水）

(1) 2016年9月期の業績概要

2016年9月期の業績は、売上が前期比3.8%増の10,594百万円、営業利益が同1.6%増の1,094百万円、経常利益が同4.8%増の1,072百万円、当期純利益が同9.2%増の712百万円となり、5期連続で過去最高業績を更新した。また、会社計画比では葬儀件数や葬儀単価が若干下回り、売上高は1.9%下回ったものの、経費コントロールなど販管費の抑制によって利益面ではそれぞれ計画を若干上回って着地した。

2016年9月期業績

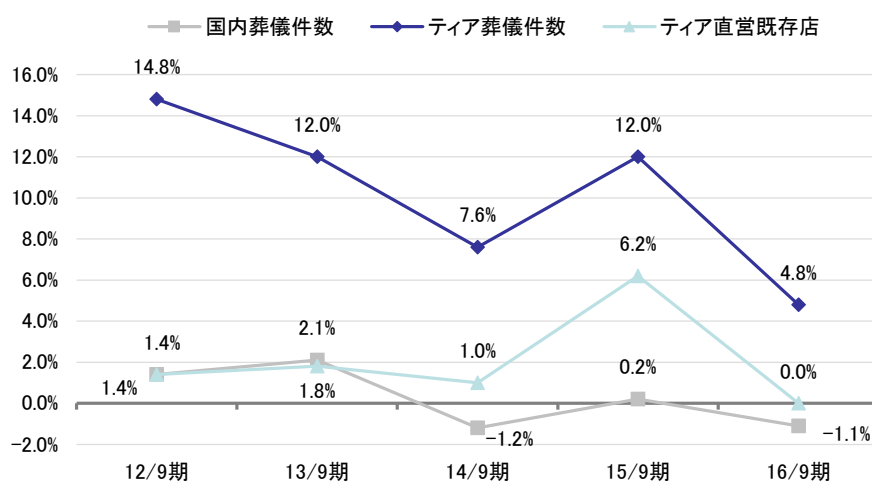
(単位：百万円)

	15/9期		16/9期				
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	10,205	-	10,800	10,594	-	+3.8%	-1.9%
売上原価	6,517	63.9%	-	6,678	63.0%	+2.5%	-
販管費	2,610	25.6%	2,870	2,821	26.6%	+8.1%	-1.7%
営業利益	1,077	10.6%	1,085	1,094	10.3%	+1.6%	+0.9%
経常利益	1,022	10.0%	1,050	1,072	10.1%	+4.8%	+2.1%
当期純利益	652	6.4%	690	712	6.7%	+9.2%	+3.2%
葬儀件数（件）	8,019		8,481	8,413		+4.9%	-0.8%
葬儀単価（千円）	1,072		1,073	1,059		-1.2%	-1.3%

注：葬儀件数は直営店ベース

当期の葬儀件数は直営、FC合計で前期比4.8%増の12,395件、うち直営店は同4.9%増の8,413件、直営既存店ベースで横這いとなった。同期間における国内全体の葬儀件数の伸び率は前年同期比1.1%減とやや減少したが、同社は店舗数の拡大によって業界平均を上回る成長を続けている。また、直営既存店ベースの伸び率で見ても直近3期間は業界全体の伸び率を上回って推移しており、ティアブランドに対する評価が着実に向上していることが見える。

葬儀件数伸び率



注：国内葬儀件数は経済産業省「特定サービス産業動態統計調査」より同社試算（2016年9月期に関しては同年8月末時点での数値）

売上高については直営の新店稼働により473百万円、FC事業の拡大で58百万円の増収要因となり、既存店の葬儀単価減による減収112百万円をカバーして、前期比389百万円の増収となった。

売上原価率は、取扱商品の見直しと寝台車業務の内製化等を推進したことで、前期比 0.8 ポイント低下の 63.0% となった。また、販管費率は積極的な人財確保に伴う人件費増 (約 28 百万円増) や新基幹システムの稼働に伴う経費増 (約 65 百万円増) 等により、同 1.1 ポイント上昇の 26.6% となった。この結果、営業利益率は同 0.3 ポイント低下したものの、増収効果や原価低減効果によって増益基調を維持した。また、営業外収支は前期に計上した株式交付費用 17 百万円が無くなったことで若干改善しており、この結果、経常利益率は同 0.1 ポイント上昇の 10.1% となった。

2016/9 期 前期比増減分析

(単位: 百万円)

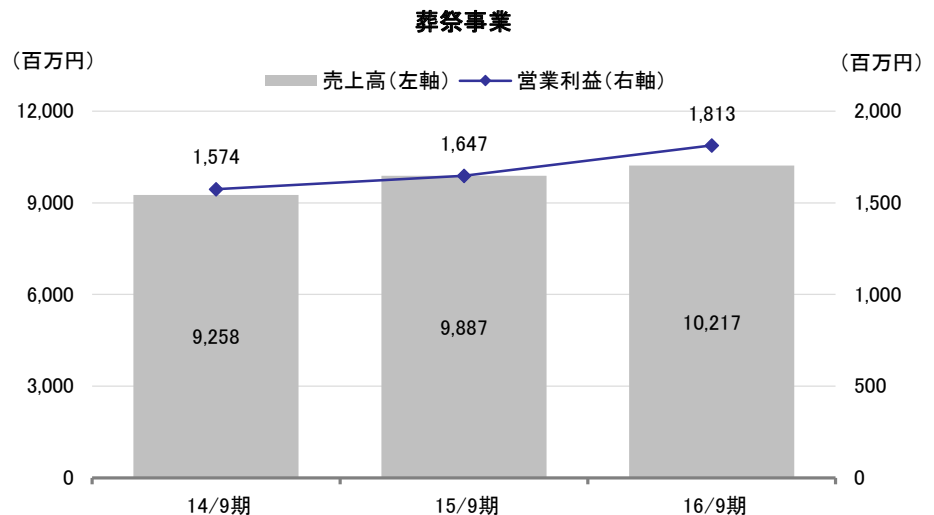
売上高増減要因	増減	経常利益増減要因	増減
既存店の葬儀件数増による増収	+2	売上増収による増益	+140
既存店の葬儀単価減による減収	-112	売上原価低減による増益	+87
既存店その他売上高の減収	-35	人件費増加による減益	-28
新店稼働による増収	+473	支払手数料増加による減益	-25
FC 売上高の増収	+58	その他経費の増減	-124
その他売上高の増減	+3		
			+49

葬祭事業は新店の稼働効果で葬儀件数増、原価低減で増収増益に、FC 事業は順調に成長

(2) 事業別動向

a) 葬祭事業

葬祭事業の売上高は前期比 3.3% 増の 10,217 百万円、営業利益は同 10.0% 増の 1,813 百万円となった。葬儀件数が新店の稼働効果により同 4.9% 増の 8,413 件と順調に拡大したこと、並びに原価低減に取り組んだことが増収増益要因となった。



葬儀単価については前期比 1.2% 減の 105.9 万円となった。新商品の投入効果で供花単価が同 2.0% 上昇したものの、祭壇単価で同 2.4%、葬儀付帯品で同 0.8% の下落要因となった。供花では喪主からの「別れの花」をオプションメニューとして加えたことが単価上昇に寄与した。祭壇単価については、比較的安価な葬儀プランの構成比が上昇したことが下落要因となっている。なお、既存店の状況について見ると、葬儀件数が前期比横ばい、葬儀単価が同 1.3% の下落となり、売上高は同 1.3% の減収となった。

営業利益率で見ると、前期比 1.0 ポイント上昇の 17.7% となり、過去最高（2013 年 9 月期 17.4%）を更新している。前述したように取扱商品の見直しや、一部業務の内製化を推進し原価率が改善したことが要因となっている。商品原価率は同 0.4 ポイント低下し、外注費等の雑費率が同 0.6 ポイント低下した。

エリア別で見ると地盤となる中部エリアで収益性が向上しているほか、関西エリアについても 2016 年から専任の事業部長を配置するなどマネジメント体制を強化した効果で収益性が改善傾向となっている。ホールの稼働率では 70% 程度と目標水準まで達しており、関西エリアの 3 店舗すべてで黒字化を達成したが、まだ中部エリアと比較すると収益性は低い。このため、今後は葬儀後の法要等アフターサービスの取り組みを強化していくことで顧客当たり売上高を伸ばし、収益性の向上に取り組んでいく方針となっている。

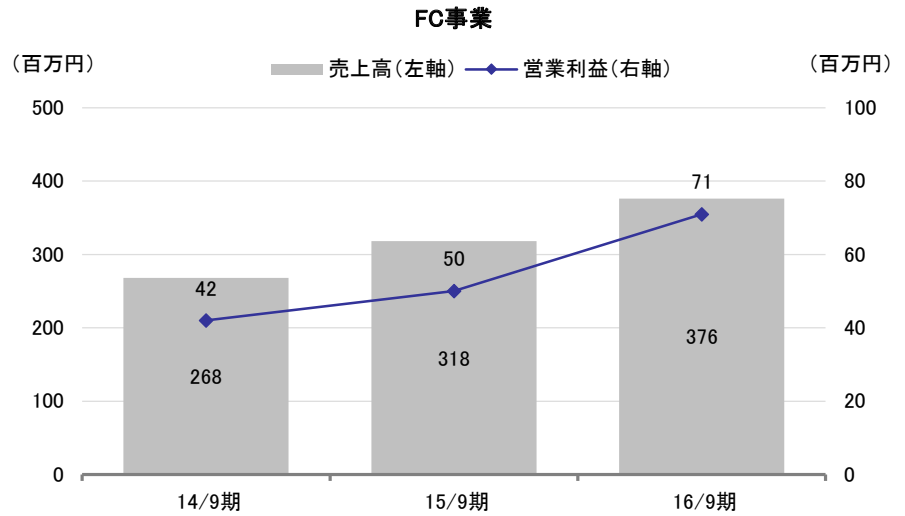
また、埼玉県の 2 店舗について見ると、2012 年にオープンした「ティア越谷」では近隣に競合店が進出した影響で葬儀件数がやや減少し、当期は若干の損失となった。また、2013 年にオープンした「ティア鳩ヶ谷」についても若干の損失となったが、いずれも積極的な営業施策と提携団体の取り込みにより、今後は葬儀件数が増加していく見込みで、2017 年 9 月期には 2 店舗ともに黒字化を見込んでいる。

8 月には東京都内に、同社で初の取り組みとなる「葬儀相談サロン」の店舗を出店した。都内では今後もサロン形式の店舗展開を進めていく方針となっている。これは都内では地代家賃が高い一方で葬儀単価が低く、「葬儀会館」を出店したとしても収益化までには相当年数時間が掛かること、都内の火葬場は葬儀式場を併設しているケースが多く、また貸式場を整備している寺院なども多く、固定費負担の少ないサロン形式での店舗展開が効率的と判断したためだ。1 号店となる「葬儀相談サロン ティア日暮里」についての滑り出しはおおむね順調で、オープン後 2 ヶ月間の相談件数は 120 件、成約件数も計画どおりで推移している。

b) FC 事業

FC 事業は売上高が前期比 18.2% 増の 376 百万円、営業利益が同 42.2% 増の 71 百万円となった。店舗数が同 3 店舗増加し、葬儀件数も同 4.7% 増の 3,982 件となったことで、ロイヤリティ収入が順調に増加したほか、3 店舗の会館新設に伴う物品販売の増加が増収増益要因となった。

なお、新規加盟企業の 1 号店となった「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、現在スーパーバイザーが常駐して営業支援を行っている段階にある。このうち、「ティア相模大塚」については、神奈川県内に大手競合先があり、ティアの認知度もまだ低いことから、当面は地域でのイベント開催など PR 活動を強化しながら、認知度の向上を進めていく考えだ。一方、「ティア土浦北」について FC 事業者のいっしんが介護事業を営んでおり、地元自治体とのつながりも強いことから、葬儀件数は順調に増加している。ただ、民生葬が多く葬儀単価が低いという課題があり、収益化モデルの確立に向けた取り組みを進めていく方針だ。



有利子負債の削減と自己資本の増加が進み、財務体質が年々強化

(3) 財務状況について

2016 年 9 月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 67 百万円減少の 10,069 百万円となった。主な増減要因を見ると、新規出店に伴い有形固定資産が 379 百万円増加し、現預金が 370 百万円、無形固定資産が 34 百万円それぞれ減少した。

一方、負債は前期末比 658 百万円減少の 4,508 百万円となった。有利子負債が 601 百万円減少したほか、未払法人税等が 42 百万円減少した。また、純資産は同 591 百万円増加の 5,561 百万円となった。当期純利益 712 百万円を計上する一方で、配当金 120 百万円の流出による。

経営指標を見ると、有利子負債の削減と自己資本の増加が進んだことにより、自己資本比率が前期末比 6.2 ポイント上昇の 55.2%、有利子負債比率が同 17.9 ポイント低下の 48.1% となるなど、財務体質が年々強化されてきていることがうかがえる。また、収益性に関しては売上高営業利益率、ROA とともに 10% 台を維持し続けており、ROE も前期末比で 2.3 ポイント低下したものの 13.5% と 10% 以上で推移するなど、安定して高い収益性を維持していることが評価される。

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を行っている。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、設備投資は営業キャッシュ・フローの範囲内で行っていく予定にしている。経営指標としては、自己資本比率で 50% の水準を維持していく方針を示している。

貸借対照表

(単位：百万円)

	13/9 期	14/9 期	15/9 期	16/9 期	増減額
流動資産	1,368	1,633	2,334	1,943	-390
(現預金)	939	1,133	1,812	1,442	-370
固定資産	7,135	7,279	7,802	8,125	322
総資産	8,504	8,913	10,137	10,069	-67
流動負債	2,142	2,430	2,481	2,178	-303
固定負債	3,489	3,198	2,685	2,330	-355
(有利子負債)	4,175	3,899	3,278	2,677	-601
負債合計	5,631	5,628	5,166	4,508	-658
純資産	2,873	3,284	4,970	5,561	591
(安全性)					
流動比率	63.9%	67.2%	94.1%	89.2%	
自己資本比率	33.8%	36.8%	49.0%	55.2%	
有利子負債比率	145.3%	118.7%	66.0%	48.1%	
(収益性)					
ROA (総資産経常利益率)	10.2%	10.6%	10.7%	10.6%	
ROE (自己資本純利益率)	19.5%	17.8%	15.8%	13.5%	
売上高営業利益率	10.5%	10.4%	10.6%	10.3%	

■今後の見通し

2017 年 9 月期も 7% 台の増収増益が続く見通し

(1) 2017 年 9 月期の業績見通し

2017 年 9 月期の業績は、売上高が前期比 7.8% 増の 11,420 百万円、営業利益が同 7.3% 増の 1,175 百万円、経常利益が同 7.2% 増の 1,150 百万円、当期純利益が同 7.4% 増の 765 百万円と増収増益が続く見通し。

2017 年 9 月期業績見通し

(単位：百万円)

	16/9 期実績			17/9 期会社計画			
	通期	対売上比	2Q 累計	前年同期比	通期	対売上比	前期比
売上高	10,594	-	5,840	+5.8%	11,420	-	+7.8%
売上原価	6,678	63.0%	-	-	7,198	63.0%	+7.8%
販管費	2,821	26.6%	-	-	3,046	26.7%	+8.0%
営業利益	1,094	10.3%	765	+3.2%	1,175	10.3%	+7.3%
経常利益	1,072	10.1%	753	+2.9%	1,150	10.1%	+7.2%
当期純利益	712	6.7%	518	+10.7%	765	6.7%	+7.4%
葬儀件数 (件)	8,413		-	-	9,143		+8.7%
葬儀単価 (千円)	1,059		-	-	1,059		0.0%

注：葬儀件数は直営店ベース

業績予想の前提となる直営店舗の葬儀件数は、前期比 8.7% 増の 9,143 件、葬儀単価は横ばいの 105.9 万円を見込んでいる。このうち既存店については葬儀件数で前期比 3.9% 増、葬儀単価で同 0.2% 増、売上高で同 4.1% 増を想定している。既存店の葬儀件数については過去 2 年間の平均値を基準に過去の趨勢を考慮した格好だ。また、葬儀単価については予算策定時点の葬儀単価を前提としている。

ティア

2485 東証 1 部 名証 1 部

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

2016 年 12 月 14 日 (水)

葬儀単価は 2 期連続で下落したものの、今期は葬儀アドバイザーと呼ばれる専任要員を増員することで、価格を維持していく方針となっている。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おり、同スタッフを増員し、サービス提案力を強化することで、葬儀単価の維持を図っていく。前期までは中部エリアで 10 名のスタッフで、全体の 6 ~ 7 割をカバーしていたが、今期は中部で 1 名増員するほか、関西にも 1 名常駐スタッフを配置する。また、関東には引き続き出張ベースで対応していくことになる。

新規出店に関しては直営で 4 店舗 (うち中部エリア 3 店舗)、FC で 5 店舗 (うち中部エリア 3 店舗) を計画している。直営店舗については既に 3 店舗の物件が確定しており、主に下期にオープンする予定となっている。一方、FC については既存加盟企業で 2 店舗の出店が確定しており、残り 3 店舗は既存及び新規加盟企業での出店を見込んでいる。

今期の増収要因の内訳を見ると新店稼働で 452 百万円、既存店の増収で 335 百万円、FC 事業の増収で 42 百万円となる。また、利益の増減要因の内訳は、増収効果で 305 百万円の増加となり、人件費の増加 (+132 百万円)、広告宣伝費の増加 (+38 百万円)、その他経費の増加 (+57 百万円) 等の費用増を吸収して増益となる見通しだ。

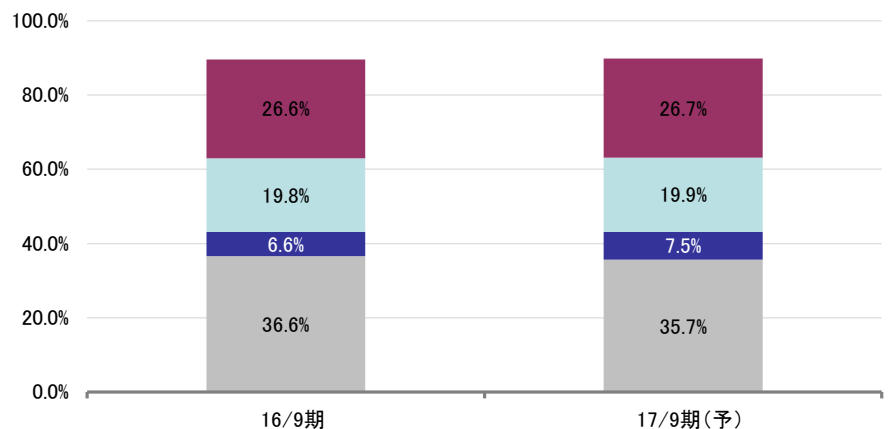
2017 年 9 月期 前期比増減分析

(単位：百万円)

売上予想の増減要因	+825	経常利益予想の増減要因	+77
既存店売上の増収	+335	売上増収による増益	+305
新店売上の増収	+452	広告宣伝費増加による減益	-38
FC 売上の増収	+42	人件費増加による減益	-132
その他売上増減	-5	その他経費の増加による減益	-57

売上原価・販管費率の見通し

■商品原価率 ■労務費率 ■雑費率 ■販管費率



売上原価率は前期比横ばいの 63.0% を見込んでいる。商品原価率については仕入先業者の絞り込みを行うことにより前期の 36.6% から 35.7% に低下する見込み。また、宅送業務の内製化については前期で一巡したが、今期は霊柩業務の内製化を進めていくため、霊柩車を 1 台から 4 台に増車する。なお、前期から接客スタッフの内製化 (派遣委託→パート採用) にも取り組んでいたが、研修費用などトータルコストを考慮した際の効果が低く、当面は現状の派遣委託での運用を維持していく方針となった。

販管費率については前期比 0.1 ポイント上昇の 26.7%を見込んでいる。主な増加要因は人件費で 132 百万円、広告宣伝費で 38 百万円となっている。人員に関しては将来の成長に向けた採用を積極的に進めており、前期末比で 34 名増の 395 名を予定している。ただ、例年 20 名程度の退職者数もでており、実際には 15 名前後の増加となる見通しだ。予算上では 34 名増員の費用で計上しているため、保守的な予算となっている。一方、広告宣伝費については首都圏での知名度向上を図るため、インターネット広告やイベント開催などを積極的に実施していく計画となっている。

前期に初出店を果たした東京都内では、半年ほど営業活動を行い、手応えが良ければ 1 店舗サロン形式での出店を行う予定となっている。葬儀単価は埼玉県と同様、約 80 万円と平均より低価格となるため、サロン形式での収益モデルを確立できれば、来期以降、出店ペースを年間 2～3 店舗ペースに加速していく可能性もある。既存店舗では支配人 1 人、セレモニーディレクター 1 人の 2 人体制が基本人員となっているが、葬儀相談サロンでは支配人 1 人で複数店舗を管轄できるような体制に変えていくことで、多店舗化を進めていく予定となっている。

葬儀相談サロンと新設会館の比較

	葬儀相談サロン	新設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

FC 事業拡大、ブランド力向上、商品開発と M&A、人財の確保・育成が 4 大テーマ

(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、現在は中部地区における経営基盤の強化と、関東地区・関西地区の収益化及び出店を加速していく体制を整備する時期であると考えている。こうした状況下で、同社は 3 ヶ年の中期経営計画を新たに発表している。

重点施策としては、「利益成長を持続させつつ継続的な会館出店と FC 事業の業容拡大」「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」「戦略的な商品開発と M&A」「中長期を見据えた人財の確保、育成」の 4 つのテーマに注力していく方針となっている。

中期経営計画

(単位：百万円)

	16/9 期	17/9 期	18/9 期	19/9 期	平均成長率
葬儀件数（直営のみ）	8,413	9,143	9,720	10,260	6.8%
売上高	10,594	11,420	12,150	12,800	6.5%
営業利益	1,094	1,175	1,250	1,340	7.0%
経常利益	1,072	1,150	1,230	1,320	7.2%
当期純利益	712	765	820	880	7.3%
設備投資	819	1,120	920	920	-
直営出店数	4	4	4	4	-
期末会館数	47	51	55	59	7.9%
FC 出店数	3	5	5	5	-
期末会館数	39	44	49	54	11.5%
会館数合計	86	95	104	113	9.5%

経営数値目標としては、最終年度となる 2019 年 9 月期に売上高 12,800 百万円、経常利益 1,320 百万円、葬儀件数 10,260 件としている。年平均成長率で見れば、売上高で 6.5%、経常利益で 7.2%、葬儀件数で 6.8%と着実な成長を見込んでいる。また、自己資本比率は 50% 以上を維持し経営の安定性も高めていく方針だ。業績計画の前提として、新規出店は年間 9 店舗（うち直営 4 店舗、FC5 店舗）を計画している。売上高については、2 年目（2018 年 9 月期）以降は、既存店売上高を前期並みの水準とし、新店稼働による増収分だけを増収要因として見込んでいる。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間接部門の人件費、広告宣伝費の増額を織り込んだ数字となっている。人員については年間 15 名程度の純増ペースで計画している。

重要施策のポイントについては以下のとおり。

a) 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

出店戦略としては年間直営 4 店舗、FC5 店舗の合計 9 店舗を出店していく計画となっている。直営店舗では、地盤となる愛知県を中心とした中部地区での出店をメインに展開していくほか、関東・関西地区でのドミナント展開に向けた体制整備を進めていく。愛知県内では前期末で合計 41 店舗を出店しているが、同社は 80 店舗までは出店余地があるとみている。このため、今後も愛知県を中心とした中部エリアだけで年間 3 店舗ペースで出店を進めていく計画となっている。一方、FC については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。

また、設備投資計画は年間 10 億円前後と営業キャッシュ・フローの範囲内で実施する計画となっている。このため財務体質は今後も大きな M&A 案件がない限りは、強化されていくものと予想される。

b) 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ており、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も進めていく。また、小規模葬に対応するため、既存会館の改装（中部エリアで年間 2～3 店舗）を行っていく計画だ。さらには、差別化戦略として故人の人柄やエピソードなどを取り入れるなど、創意工夫をこらした葬儀の提案力にも磨きをかけていく。特に、首都圏エリアでは様々な演出による感動葬儀が好評を得ているようで、社内での共有化を進めていく考えだ。

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 活動の強化（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。

c) 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（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。今後は 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）を進めていくほか、葬儀関連の一部業務の内製化を進めることで原価低減に取り組んでいく方針だ。

また、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た。現在、専任スタッフ 1 名を配置し、M&A 案件の検討を進めている。

d) 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、人財の育成が最も重要であると同社では捉えている。このため中長期計画に基づいた人財採用に加えて、人事処遇制度の充実を進めていく予定だ。また、葬儀に関する専門的な知識を有する「マスターセレモニーディレクター」制度を社内に作り、育成にも取り組んでいく。「マスターセレモニーディレクター」とは社葬や寺院などで葬儀を執り行える上級者を指し、同社では年間に 3 ～ 5 名の合格者数を目標としている。

■市場規模と成長ポテンシャルについて

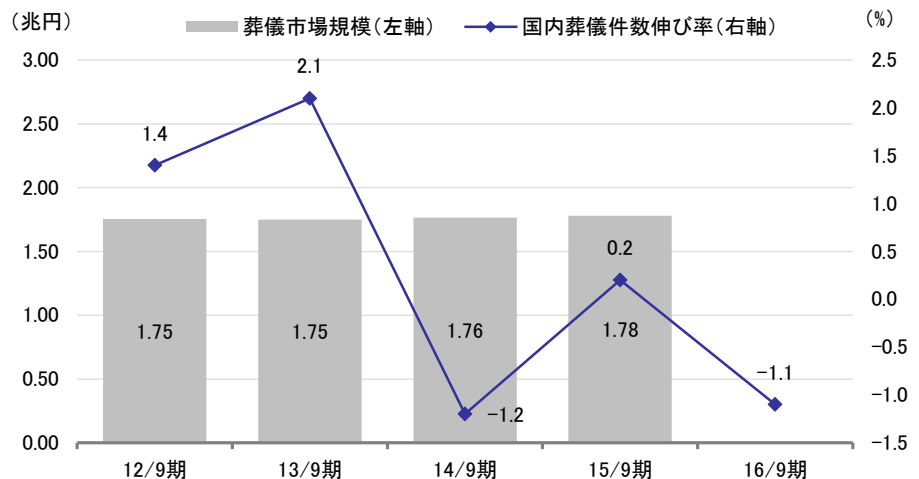
国内葬儀市場規模は、2040 年に現在の 1.3 倍規模に拡大予想

国内の葬儀市場規模は年間約 1.7 兆円の規模でここ数年は安定して推移しており、葬儀件数の伸び率で見ると、国内全体では平均で 0.2% 前後の伸びで推移している。長期的に見ても、死亡人口が緩やかな伸びを続け、2040 年には現在の約 1.3 倍の水準まで増加することが予測されている。直近では直葬など葬儀を執り行わないケースも増加傾向にあるものの、葬儀需要は今後も安定して推移することが予想される。

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 7,600 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、着実にブランド力も上昇している。「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、シェアの拡大傾向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% を獲得してきた実績があることから、他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。葬儀件数全体に占める同社グループのシェアはまだ 1% に満たない水準であることから、今後のシェア拡大による収益の成長ポテンシャルは大きいと言える。

葬儀市場規模と葬儀件数伸び率



注：市場規模は暦年ベース。
 注：伸び率は経済産業省「特定サービス産業動態統計調査」より同社試算（2016 年 9 月期に関しては同年 8 月末時点での数値）
 出所：会社説明会資料よりフィスコ作成

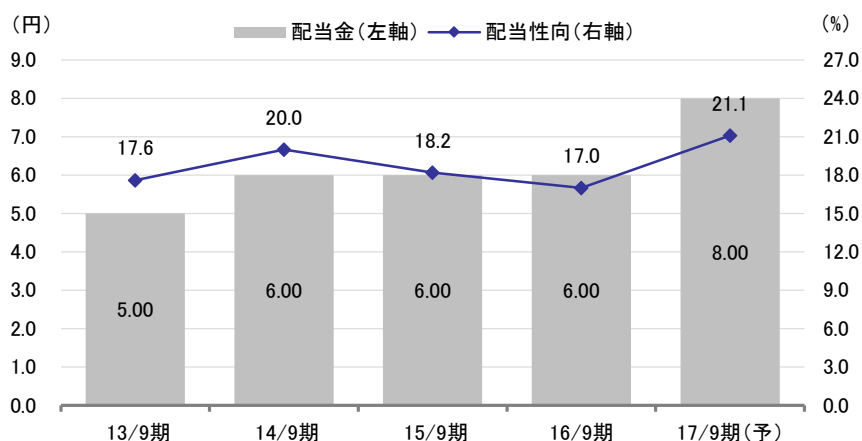
■ 株主還元策

増配や株式分割など株主への利益還元は積極的な意向

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。2017 年 9 月期の 1 株当たり配当金は前期比 2.0 円増配の 8.0 円（配当性向 21.1%）を予定している。

また、株主優待制度としては、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）。

1株当たり配当金と配当性向



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。

損益計算書

(単位：百万円、%)

	13/9 期	14/9 期	15/9 期	16/9 期
売上高	8,919	9,527	10,205	10,594
(対前期比)	6.7	6.8	7.1	3.8
売上原価	5,816	6,162	6,517	6,678
(対売上比)	65.2	64.7	63.9	63.0
販管費	2,163	2,373	2,610	2,821
(対売上比)	24.3	24.9	25.6	26.6
営業利益	939	992	1,077	1,094
(対前期比)	8.1	5.6	8.6	1.6
(対売上比)	10.5	10.4	10.6	10.3
経常利益	846	925	1,022	1,072
(対前期比)	6.0	9.3	10.5	4.8
(対売上比)	9.5	9.7	10.0	10.1
税引前当期利益	845	920	1,022	1,072
(対前期比)	12.3	8.9	11.1	4.9
(対売上比)	9.5	9.7	10.0	10.1
法人税等	328	372	370	360
(実効税率)	38.8	40.5	36.2	33.6
当期純利益	517	548	652	712
(対前期比)	23.5	6.0	19.0	9.2
(対売上比)	5.8	5.8	6.4	6.7
[主要指標]				
設備投資額	506	556	915	819
減価償却費	378	393	403	507
発行済株式数 (千株)	4,556	9,112	20,167	20,167
1 株当たり当期純利益 (円)	28.3	30.0	32.9	35.3
1 株当たり配当 (円)	5.0	6.0	6.0	6.0
1 株当たり純資産 (円)	157.6	180.2	246.4	275.7
配当性向 (%)	17.6	20.0	18.2	17.0

注：2013 年 1 月、10 月、2014 年 10 月にそれぞれ 1:2 の株式分割を実施。1 株当たり利益、1 株当たり配当金、1 株当たり純資産は遡及して修正している。

ディスクレーマー（免責条項）

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・表示したのですが、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・加工することは強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・譲渡することは強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