

|| 企業調査レポート ||

TOKAI ホールディングス

3167 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年12月7日(木)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2024 年 3 月期第 2 四半期累計の業績概要	01
2. 2024 年 3 月期の業績見通し	01
3. 新中期経営計画の進捗状況	02
■ 事業概要	03
1. エネルギー事業	04
2. 情報通信事業	04
3. CATV 事業	05
4. 建築設備不動産事業	05
5. アクア事業	05
6. その他	06
■ 業績動向	06
1. 2024 年 3 月期第 2 四半期累計の業績概要	06
2. 2024 年 3 月期の業績見通し	13
3. 新中期経営計画の進捗状況	16
■ 株主還元策	20

要約

エネルギー事業の減益を情報通信事業の増益でカバー、業績は順調に進捗

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である。330 万件を超える「顧客基盤」と多彩な商品・サービスをワンストップで提供する「総合力」、顧客ニーズに即応する「営業力」を強みに着実な成長を続けている。

1. 2024 年 3 月期第 2 四半期累計の業績概要

2024 年 3 月期第 2 四半期累計（2023 年 4 月～9 月）の連結業績は、売上高で前年同期比 1.1% 増の 105,226 百万円、営業利益で同 0.0% 増の 4,254 百万円となった。売上高はエネルギー事業や CATV 事業の顧客件数増加や情報通信事業の法人向けストックビジネスの拡大等により、3 期連続で過去最高を更新した。利益面では、高気温等による家庭用ガス販売量の減少や人件費増加の影響があったものの、エネルギー事業における顧客件数増加に伴う月次課金件数の増加やコンシューマー向け情報通信事業、アクア事業における顧客獲得コスト低減により吸収した。会社計画比で見ると、営業利益はエネルギー事業が高気温による家庭用ガス販売量の減少が影響してやや下回ったものの、情報通信事業や CATV 事業の上振れでカバーし、ほぼ会社計画どおりの進捗となった。第 2 四半期末における継続取引顧客件数は 3,328 千件となり、前年同期比で 85 千件増、前期末比で 28 千件増となった。

2. 2024 年 3 月期の業績見通し

2024 年 3 月期の連結業績は売上高で前期比 4.3% 増の 240,000 百万円、営業利益で同 0.5% 増の 15,000 百万円と期初計画を据え置いた。エネルギー事業は平均気温の上昇による家庭用販売量の減少が懸念されるものの、原料価格が計画を下回る水準で契約できたことで、利益面では計画達成が可能と見ている。また、受注後れで低迷した建築設備不動産事業も下期は挽回できる見通しだ。法人向け情報通信事業では 2023 年 10 月にアマゾンウェブサービス（以下、AWS）のパートナー認定制度である AWS パートナーネットワークにおいて、最上位レベルの「AWS プレミアティアサービスパートナー」に国内 14 社目として認証されたことを受け、クラウド構築案件のさらなる受注拡大が期待される。継続取引顧客件数は前期末比 84 千件増の 3,384 千万件の計画に対して、第 2 四半期までの進捗がやや遅れ気味だが、下期は LP ガスや情報通信サービスを中心に顧客獲得を強化し、計画達成を目指す。

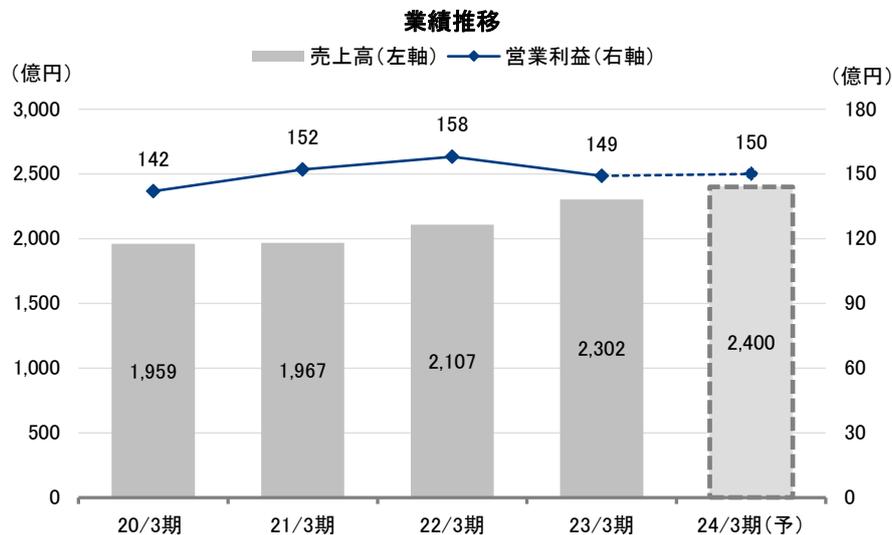
要約

3. 新中期経営計画の進捗状況

2023年5月に発表した「中期経営計画2025」では、人的資本投資を強化しながら顧客基盤の拡大と多様なライフスタイル、脱炭素の実現につながるサービスを提供することで持続的成長を図る。最終年度となる2026年3月期の経営数値目標は売上高で2,600億円、営業利益で175億円（年平均成長率で4.1%増収、5.5%増益）、継続取引顧客件数は357万件とし、堅実な成長を目指す。DX戦略としては、LPガス事業でスマートメーターの設置率を2023年9月末時点の65%から、2026年3月末に100%にすることで生産性向上を図る。また、デジタルマーケティング施策を強化するツールとなる会員アプリの登録件数を現状の36.5万件から100万件に拡大し、会員アプリを通じて最適なタイミングで最適な提案や最新の情報を発信することで顧客LTVの最大化を目指す戦略だ。M&A戦略もLPガスやCATV事業を中心に前向きに検討を続けており、サービス領域及びサービスエリアの拡大により総合生活インフラ企業としてさらなる成長を図る。

Key Points

- ・2024年3月期第2四半期累計の売上高は3期連続で過去最高を更新、営業利益も若干ながら増益を確保
- ・LPガス事業における高気温の影響は仕入価格の低減で吸収、2024年3月期業績は期初計画を達成する見込み
- ・2026年3月期の業績目標は売上高で2,600億円、営業利益で175億円と堅実な成長を目指す
- ・配当性向40～50%を目安に配当を実施、株主優待も合わせた総投資利回りは4～7%の水準



出所：決算短信よりフィスコ作成

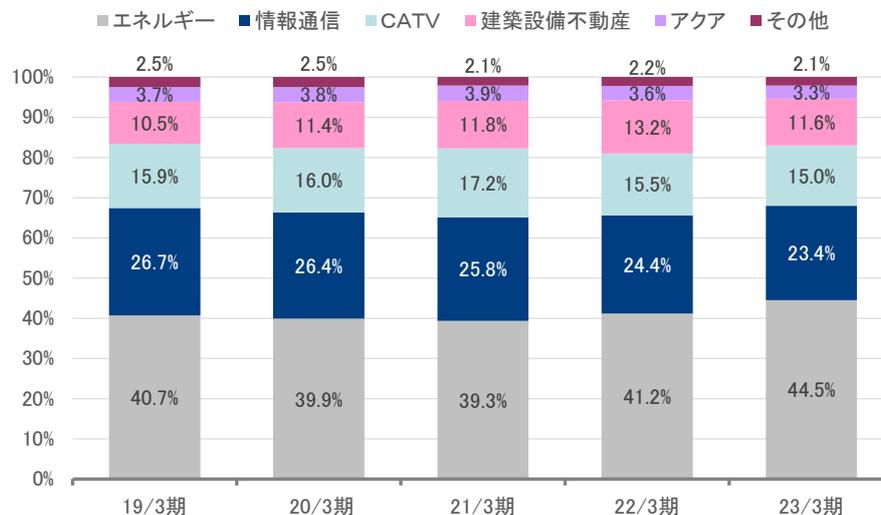
■ 事業概要

LPガスや情報通信、CATVなど生活インフラサービスに加えて、法人向け情報通信サービスや建築設備不動産事業も展開

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、「エネルギー事業」「情報通信事業」「CATV事業」「建築設備不動産事業」「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（2023年3月期）を見ると、祖業である「エネルギー事業」が44.5%、「情報通信事業」が23.4%、「CATV事業」が15.0%で、これら3事業で全体の80%を超えており、直近5年間の推移を見ても大きな変化はない。

事業セグメント別売上構成比



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

1. エネルギー事業

エネルギー事業では、売上高の約 80% を LP ガス事業、約 20% 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・産業用を主に販売し、一部卸販売も行っている。サービスエリアは静岡や関東圏が中心であるが、2015 年以降は南東北エリアや中部・東海、中国・四国、九州エリアなどにも順次進出し、顧客基盤を拡大している。2023 年 9 月末時点の顧客件数は 762 千件となり、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 割とトップを占め、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 3% 強の水準だが、今後も営業エリアの拡大と M&A の推進によりシェアを拡大する戦略である。国内の LP ガス販売業界は中小零細事業者が多く、経営環境の厳しさから年々大手資本への集約化が進んでおり※、同社のシェア拡大余地も大きいと弊社では見ている。

※ LP ガス販売事業者数は 2012 年の約 2.1 万事業者から 2022 年は約 1.6 事業者に減少している。

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販売を行っているほか、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、自治体が運営していた都市ガス事業を譲受して営業エリアを拡大している。具体的には、群馬県の下仁田町 (2019 年 4 月より)、秋田県にかほ市 (2020 年 4 月より) から都市ガス事業を譲受している。顧客件数は 2023 年 9 月末時点で 75 千件となっている。都市ガス事業者は全国で 193 事業者 (私営 175、公営 18) 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であり、今後も M&A による営業エリアの拡大を検討している。

2. 情報通信事業

(株) TOKAI コミュニケーションズで展開する情報通信事業は、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事業) と、法人向けの通信回線提供サービス、データセンターサービス、クラウドシステム構築支援、システム開発受託事業などを展開している。2024 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 44%、法人向けが約 56% とここ数年は法人向けの比率が上昇傾向にあり、営業利益でも大半を法人向けで占める格好となっている。

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 つのブランドで展開しており、静岡県内でのシェアは約 2 割と首位を占める。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») の提供を開始したほか、現在は大手携帯キャリアのサービスとセットにしたプランの提供も行っている。2017 年からは MVNO ※を利用した格安 SIM/ スマートフォン「LIBMO (リブモ)」の販売も開始した。2023 年 9 月末の顧客件数は、従来型 ISP サービス等で 400 千件、光コラボサービスで 368 千件、「LIBMO」で 75 千件となっており、顧客件数は光コラボサービス等の増加により緩やかながらも増加傾向となっている。

※ 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。

事業概要

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14店舗を展開しているが、2023年9月末の顧客件数は174千件と2016年3月期の236千件をピークに漸減傾向が続いている。また、iPhoneの修理サービスを行うiCracked Storeを静岡県内に7店舗出店している。

3. CATV 事業

CATV事業はM&A戦略によりサービスエリアを徐々に広げており、直近では2022年10月に沖縄ケーブルネットワーク(株)をグループ化した。2023年9月末現在で静岡県、東京都、神奈川県、千葉県、長野県、岡山県、宮城県、沖縄県の1都7県で事業展開している(グループ会社10社)。顧客件数は放送サービスで916千件、通信サービスで384千件、合計で1,300千件と緩やかながら増加基調が続いている。国内のCATVサービスの契約件数は通信サービス等も含めて全体で2,690万件(2022年3月末)に達しており、業界ではJ:COM((株)ジュピターテレコム)グループが視聴世帯数ベースで5割強のシェアを握るが、2番手以下は同社も含めて数%程度のシェアとなっている。このため、同社は今後もM&Aによってシェア拡大を目指す。

4. 建築設備不動産事業

建築設備不動産事業では、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、不動産の開発・売買等を行っており、TOKAIと東海ガスがリフォーム事業を展開している。M&Aも積極的に推進しており、2019年9月に岐阜県に拠点を置く総合建設会社の日産工業(株)の子会社化を皮切りに、2020年8月に愛知県内で電気設備工事を行う中央電機工事(株)、同年11月に静岡県内でビルメンテナンス事業を行う(株)イノウエテクニカを子会社化した。さらに、2021年4月、東海エリアで建物の大規模修繕工事や改修工事を行う(株)マルコオ・ポーロ化工、2022年5月に岐阜県で産業廃棄物処理や木材チップの製造を行う(株)ウッドリサイクルを相次いで子会社化した。今後はこれらグループ会社が持つリソースを結集し、東海エリアにおける総合建築事業者として事業規模を一段と拡大する戦略である。

5. アクア事業

アクア事業(宅配水事業)は、TOKAIが2007年に静岡県内でリターナブル方式(ボトル回収型)「おいしい水の宅配便」のサービスを開始し、2011年からは静岡県以外のエリアでワンウェイ方式(ボトル使い切り型)「おいしい水の贈りもの うるのん」のブランド名でサービス展開している。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おり、2023年9月末の顧客件数は166千件となっている。業界全体の2022年末の顧客件数は4,820千件、年間の市場規模は2,115億円で、同社のシェアは件数、金額ともに約3%の水準となっている(静岡県内では約50%のシェア)。また、新たな取り組みとして2023年4月より水道水を内蔵フィルターでろ過する給水型浄水ウォーターサーバー「しずくりあ」※の販売を開始した。

※ ウォーターサーバーのレンタル料は3,300円/月(税込)で、約半年ごとに交換する濾過フィルターは無料で提供。

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、2023 年 9 月末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、介護付有料老人ホームを各 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 JR 静岡駅前葵タワー内にある「グランディエール プケトーカイ」を運営している。

業績動向

2024 年 3 月期第 2 四半期累計の売上高は 3 期連続で過去最高を更新、営業利益も若干ながら増益を確保

1. 2024 年 3 月期第 2 四半期累計の業績概要

2024 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 1.1% 増の 105,226 百万円、営業利益で同 0.0% 増の 4,254 百万円、経常利益で同 79.1% 増の 4,355 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同 1403.4% 増の 2,219 百万円となった。売上高はエネルギー事業や建築設備不動産事業が減少したものの、情報通信事業や CATV 事業の増加でカバーし、3 期連続で過去最高を更新した。営業利益はエネルギー事業の減益分を情報通信事業や CATV、アクア事業等の増益でカバーし若干ながら増益を確保した。また、前年同期はベトナムの持分法適用関連会社ののれんの減損を実施したことで持分法による投資損失 1,963 百万円を計上したが、2024 年 3 月期第 2 四半期累計では 37 百万円と持分法による投資損失が大幅に縮小した結果、経常利益、親会社株主に帰属する四半期純利益ともに大幅増益となった。なお、第 2 四半期末における継続取引顧客件数は 3,328 千件となり、前年同期比で 85 千件増、前期末比で 28 千件増と着実に積み上がった。LP ガスや CATV、情報通信では光コラボや LIBMO が増加した。

会社計画に対する進捗状況は、エネルギー事業や建築設備不動産事業が弱含んだことで売上高が数十億円程度下振れたものの、営業利益は計画どおりとなった。高気温による家庭用 LP ガス販売量の減少が響いてエネルギー事業で下振れとなったが、情報通信事業や CATV 事業の上振れでカバーした。

TOKAI ホールディングス | 2023年12月7日(木)
 3167 東証プライム市場 | <https://www.tokaiholdings.co.jp/ir/>

業績動向

2024年3月期第2四半期累計業績(連結)

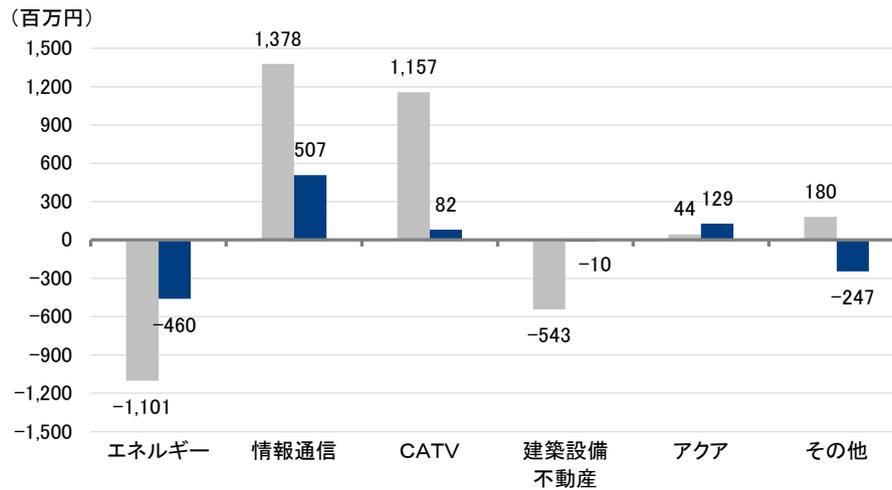
(単位:百万円)

	23/3期2Q		24/3期2Q		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	104,110	-	105,226	-	1.1%
売上原価	64,874	62.3%	64,715	61.5%	-0.2%
販管費	34,982	33.6%	36,255	34.5%	3.6%
営業利益	4,253	4.1%	4,254	4.0%	0.0%
(持分法による投資損益)	-1,963	-	-37	-	-
経常利益	2,432	2.3%	4,355	4.1%	79.1%
特別損益	-560	-	-437	-	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	147	0.1%	2,219	2.1%	1403.4%
継続取引顧客件数(千件)	3,242		3,328	-	2.7%

出所:決算短信よりフィスコ作成

2024年3月期第2四半期の事業セグメント別前年同期比増減額

■売上高 ■営業利益



注:営業利益の増減数値は間接費用配賦前ベース

出所:決算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)

	22/3 期 2Q 末	23/3 期 2Q 末	24/3 期 2Q 末	前年同期比 増減額	前期末比 増減数
エネルギー	764	804	837	33	16
LP ガス	697	731	762	31	16
都市ガス	67	72	75	3	0
情報通信	779	834	843	9	2
従来型 ISP 等	386	414	400	-14	-7
光コラボ	339	358	368	10	5
LIBMO	54	62	75	13	4
CATV	1,214	1,247	1,300	53	13
放送サービス	881	894	916	22	3
通信サービス	333	354	384	30	11
アクア	165	167	166	-1	1
モバイル	198	185	174	-11	-5
セキュリティ	16	16	16	0	0
グループ合計顧客件数	3,125	3,242	3,328	85	28

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
 情報通信（従来型 ISP 等）には、22/3 期 4Q より同（PC 遠隔サポートサービス）の契約を含む
 出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

(1) エネルギー事業

エネルギー事業の売上高は前年同期比 2.5% 減の 42,952 百万円、営業利益（間接費用等配賦前営業利益で決算短信とは算出方法が異なる。以下、同様）は同 34.7% 減の 869 百万円となった。営業利益の増減要因を見ると、顧客件数の積み上げによる月次課金収入の増加により 1.8 億円の増益となった一方で、高気温に伴う家庭用ガス販売量の減少により 4.9 億円の減益となったほか、賃上げによる人件費の増加 1.5 億円が減益要因となった。計画比では高気温による販売量減少の影響により下回ったようだ。夏場に猛暑が続いたことにより、前年よりも平均気温が約 1 ～ 2℃ 高く推移した。

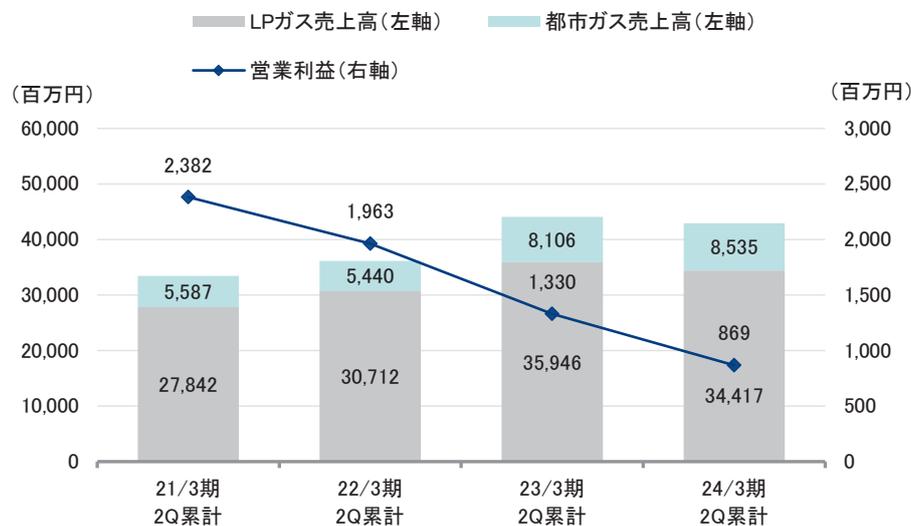
LP ガス事業の売上高は前年同期比 4.3% 減の 34,417 百万円となった。第 2 四半期末の顧客件数は前年同期比 31 千件増加の 762 千件と順調に増加したものの、高気温の影響により家庭用の販売量が同 3% 減少したほか、仕入価格に連動した販売価格が 2 ～ 3% 下落したことが減収要因となった。LP ガス全体の販売量は産業用の増加により前年同期比横ばい水準であった。なお、顧客獲得件数は前期末比で 16 千件の増加と前年同期と同様のペースとなった。内訳を見ると新規獲得で 17 千件、M&A・アライアンスによる獲得で 9 千件、中止・解約で 10 千件となり、エリア別では既存エリア（関東、静岡）で 9 千件増、新規エリアで 7 千件増とそれぞれ着実に増加した。新規拠点として 2023 年 8 月に三重県内で 3 拠点目となる営業所を伊勢市に開設した。

業績動向

都市ガス事業の売上高は同 5.3% 増の 8,535 百万円となり、顧客件数は同 3 千件増加の 75 千件となった。売上高は原料費調整制度による販売単価の上昇で増収となったが、第 2 四半期だけでみると同 6.2% 減の 3,906 百万円と減収に転じており、販売単価上昇の効果も一巡したと見られる。なお、顧客件数の増加分の大半は、持分法適用関連会社である T&T エナジー（株）における東海エリアでの契約件数増加※によるもので（販売手数料のみ売上計上）、収益に与える影響は軽微となっている。

※ T&T エナジーは東京電力エナジーパートナー（株）との合併（出資比率 50%）で 2019 年 10 月に設立し、愛知県、岐阜県、三重県の東海 3 県で都市ガスの小売事業等を行っている。

エネルギー事業



注：営業利益は間接費用等配賦前ベース
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

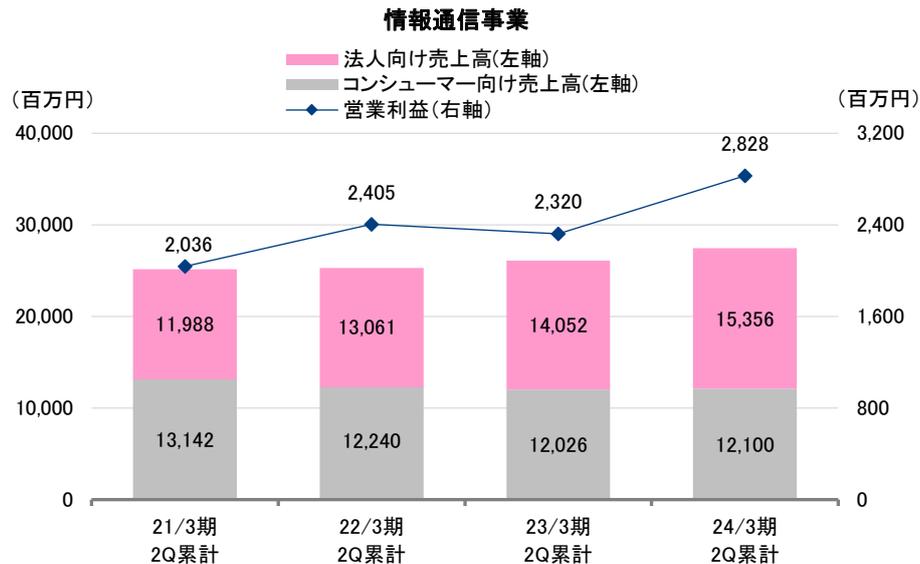
(2) 情報通信事業

情報通信事業の売上高は前年同期比 5.3% 増の 27,457 百万円、営業利益は同 21.9% 増の 2,828 百万円となり、売上高は過去最高を連続更新し、営業利益も 2 期ぶりに過去最高を更新した。計画に対しても売上高、営業利益ともに超過した。

コンシューマー向け事業については、売上高で同 0.6% 増の 12,100 百万円と微増収にとどまったものの、営業利益は前年同期の 30 百万円から 512 百万円と大幅増益となった。光コラボ等のブロードバンドサービスの顧客件数増加で 1.9 億円、LIBMO の顧客件数増加で 1.4 億円、顧客獲得ルートの見直し等で 1.5 億円の増益要因となった。顧客ルートに関しては、光コラボの新規獲得において大手携帯キャリア経由の獲得比率で上昇傾向が続いているが、光コラボの ARPU が低下し売上高が伸び悩む要因となっている。とは言っても、売上総利益への影響はなく、顧客獲得コストが低減することで利益面ではプラスに効いている。LIBMO についてはサービスメニューの拡充や固定回線とのセットプラン導入等の効果が件数増加につながったようだ。第 2 四半期末の顧客件数を見ると、従来型 ISP 等が前年同期比 14 千件減少の 400 千件となったのに対して、光コラボが同 10 千件増加の 368 千件、LIBMO が同 13 千件増加の 75 千件となり、合計で同 9 千件増加の 843 千件となった。

業績動向

法人向け事業の売上高は同 9.3% 増の 15,356 百万円と好調を持続した。ストックビジネスとなる通信回線サービスやクラウドサービスの売上が順調に拡大したことが増収要因となった。また、システム受託開発部門も旺盛な受注を背景に順調に推移した。一方、営業利益は同 30 百万円増加の 2,316 百万円と小幅な増益にとどまった。クラウドサービス等の増収で 2.1 億円の増益となったが、電力料金値上げの影響で電気代が 0.8 億円増加したほか、賃金改定により人件費が 1.0 億円増加したことが要因だ。



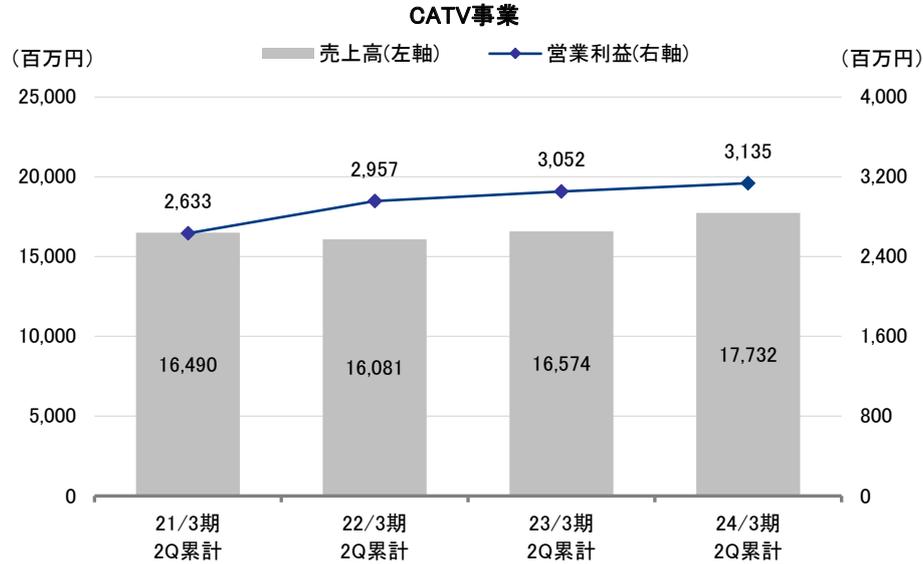
注：営業利益は間接費用等配賦前ベース
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

(3) CATV 事業

CATV 事業の売上高は前年同期比 7.0% 増の 17,732 百万円、営業利益は同 2.7% 増の 3,135 百万円と過去最高を連続更新した。2022 年 10 月に沖縄ケーブルネットワーク（株）を子会社化した効果で、約 7 億円の増収要因（営業利益への影響はほとんどなし）となっており、同要因を除いても 3% 増収と着実に成長している。地域密着の事業者として地元の情報発信や番組制作に注力するとともに、大手動画配信事業者と提携するなどコンテンツの充実にも努めたこと、また FTTH による高速インターネットサービスの営業活動を積極的に推進したことで顧客件数が順調に積み上がった。第 2 四半期末の顧客件数は放送サービスで同 22 千件増の 916 千件、通信サービスで同 30 千件増の 384 千件、合計で同 53 千件増の 1,300 千件となった。前期末比では放送サービスで 3 千件増、通信サービスで 11 千件増となった。光化投資により FTTH のサービスエリアが拡大し通信サービスの増加につながったと見られる。なお、沖縄ケーブルネットワークについても前期末比で放送サービスが 3 千件、通信サービスが 0.5 千件増加している。

営業利益に関しては、顧客件数の増加で 1.5 億円、販管費等の削減で 0.3 億円のそれぞれ増益要因となり、賃金改定による人件費の増加 1.0 億円を吸収した。期初計画では人件費増と電気代の増加により若干の減益を見込んでいたが、電気代を抑制できたことにより計画対比でも若干上回った。

業績動向

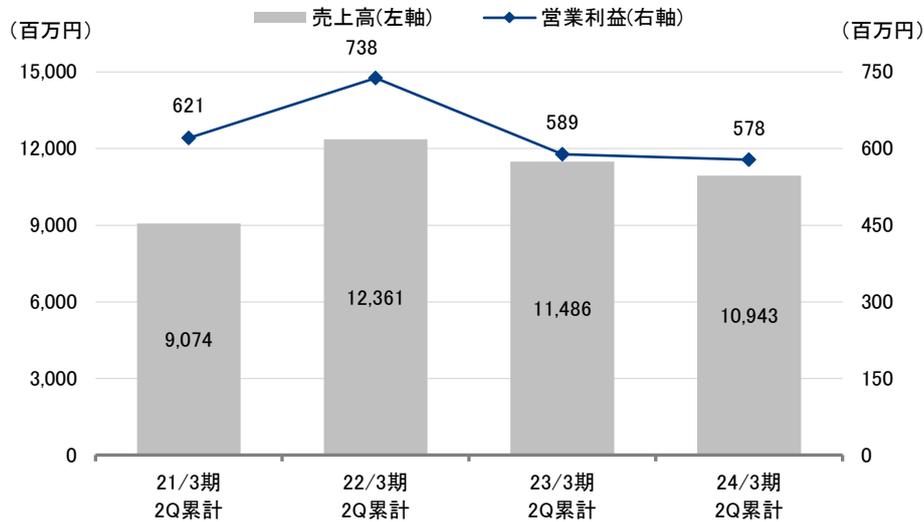


注：営業利益は間接費用等配賦前ベース
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(4) 建築設備不動産事業

建築設備不動産事業の売上高は前年同期比 4.7% 減の 10,943 百万円、営業利益は同 1.9% 減の 578 百万円となった。設備工事案件や設備機器販売の受注遅れ等が響いて減収となった。営業利益は、不動産賃貸や建物管理サポート業務の好調により建築不動産部門が 1.1 億円の増益となったものの、設備工事部門が 0.3 億円、リフォーム部門が 0.4 億円それぞれ減益となり、賃金改定による人件費の増加 0.5 億円もあって小幅減益となった。売上高については受注遅れの影響で計画を 15 億円程度下回ったものの、利益面ではほぼ計画どおりの進捗となった。売上高についても中京エリアで新規受注が取れていることから下期は挽回できる見通しとなっている。

業績動向

建築設備不動産事業


注：営業利益は間接費用等配賦前ベース
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

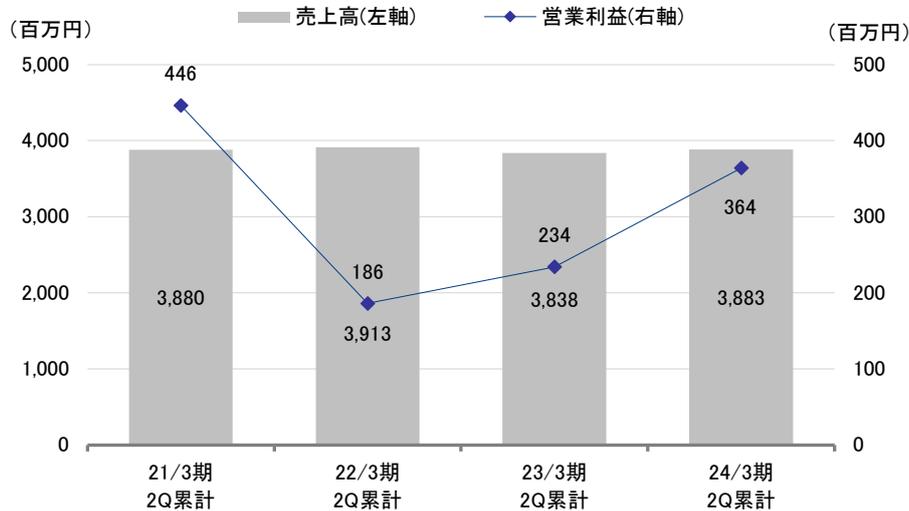
(5) アクア事業

アクア事業の売上高は前年同期比 1.2% 増の 3,883 百万円、営業利益は同 55.6% 増の 364 百万円となった。第 2 四半期末の顧客件数は前年同期比 1 千件減の 166 千件となったものの、前期末比では 1 千件増と 2 四半期連続で増加し回復傾向となっている。大型商業施設等での催事営業に加えて、Web 獲得、テレマーケティング等の非対面営業を強化したことが顧客件数の増加につながった。営業利益の増減要因を見ると、顧客件数増加で 0.9 億円、顧客獲得コストの削減等で 0.9 億円の増益要因となり、賃金改定による人件費の増加 0.5 億円を吸収した。

なお、2023 年 4 月より新たに取り扱いを開始した給水型浄水ウォーターサーバーについては、グループ会社の(株)倉敷ケーブルテレビを通じて獲得実績が始まっている。今後も西日本エリアを中心にプロモーションを実施する予定で、2025 年 3 月期に 2 千件の顧客獲得を目指す。

業績動向

アクア事業



注：営業利益は間接費用等配賦前ベース
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(6) その他・調整額

その他の売上高は前年同期比 8.7% 増の 2,257 百万円となった。介護事業では第 2 四半期に入ってデイサービスの利用者数が回復したことにより同 0.4% 増の 697 百万円となったほか、婚礼催事事業も婚礼・宴会需要の回復により同 37.9% 増の 549 百万円となった。また、船舶修繕事業も修繕隻数の増加により同 9.6% 増の 637 百万円となった。内部調整額も含めた営業損失は 3,520 百万円となり、前年同期比で 246 百万円増加した。

LP ガス事業における高気温の影響は仕入価格の低減で吸収、2024 年 3 月期業績は期初計画を達成する見込み

2. 2024 年 3 月期の業績見通し

2024 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 4.3% 増の 240,000 百万円、営業利益で同 0.5% 増の 15,000 百万円、経常利益で同 12.9% 増の 15,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 31.5% 増の 8,500 百万円と期初計画を据え置いた。エネルギー事業において高気温による LP ガス販売量へのマイナス影響が懸念されるものの、原料の仕入価格が期初計画を下回る水準で契約できたようで、販売量減少の影響を吸収できる見通しとなっている。また、上期に低調だった建築設備不動産事業も新規受注により下期の収益回復が見込まれるほか、情報通信事業や CATV 事業についても堅調推移が見込まれることから、通期業績計画の達成は可能と弊社では見ている。賃金改定による人件費の増加は 10 億円と計画どおりとなる見通しだ。一方、継続取引顧客件数は期初計画の前期末比 84 千件増加の 3,384 千件に対してやや遅れ気味となっており、下期に LP ガスや情報通信サービスを中心に顧客獲得強化に取り組むことで計画達成を目指す。

TOKAI ホールディングス | 2023 年 12 月 7 日 (木)
 3167 東証プライム市場 | <https://www.tokaiholdings.co.jp/ir/>

業績動向

2024 年 3 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	23/3 期		24/3 期		
	実績	売上比	会社計画	売上比	前期比
売上高	230,190	-	240,000	-	4.3%
営業利益	14,919	6.5%	15,000	6.3%	0.5%
経常利益	13,289	5.8%	15,000	6.3%	12.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	6,465	2.8%	8,500	3.5%	31.5%
1 株当たり当期純利益 (円)	49.41		65.10		318%
継続取引顧客件数 (千件)	3,299		3,384		2.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別業績

(単位：百万円)

<売上高>	21/3 期	22/3 期	23/3 期	24/3 期 (予)	前期比	2Q 進捗率
エネルギー	77,380	86,770	102,528	103,000	0.5%	41.7%
情報通信	50,735	51,398	53,945	57,200	6.0%	48.0%
CATV	33,745	32,572	34,500	36,000	4.3%	49.3%
建築設備不動産	23,177	27,780	26,809	30,600	14.1%	35.8%
アクア	7,622	7,629	7,529	7,800	3.6%	49.8%
その他	4,065	4,540	4,876	5,400	10.7%	41.8%
合計	196,726	210,691	230,190	240,000	4.3%	43.8%

<営業利益>	21/3 期	22/3 期	23/3 期	24/3 期 (予)	前期比	2Q 進捗率
エネルギー	8,988	8,933	7,384	7,500	1.6%	11.6%
情報通信	4,344	4,721	5,270	5,400	2.5%	52.4%
CATV	5,205	5,852	6,184	6,000	-3.0%	52.3%
建築設備不動産	2,065	2,480	2,043	2,200	7.7%	26.3%
アクア	573	325	533	500	-6.2%	72.8%
その他・調整額	-5,949	-6,518	-6,497	-6,600	-	-
合計	15,226	15,794	14,919	15,000	0.5%	28.4%

注：24/3 期予想は会社ヒアリングベース

出所：決算補足説明資料よりフィスコ作成

(1) エネルギー事業

エネルギー事業は売上高で前期比 0.5% 増、営業利益で同 1.6% 増となる見通し。仕入単価並びに販売単価については、それぞれ前期比 2 ~ 3% の低下、平均気温は前期並みの水準を前提としている。売上高は平均気温上昇による家庭用ガス販売量の減少により計画を下回る可能性があるものの、仕入コストが想定を下回るほか、DX による業務効率の向上に取り組むことで利益ベースでは計画達成が可能と見られる。

顧客件数は LP ガス、都市ガス合わせて前期末比で 42 千件増加の 862 千件を見込む。第 2 四半期までで 16 千件の増加と進捗率は低いが、新型コロナウイルス感染症の感染拡大（以下、コロナ禍）が収束したことで M&A・アライアンス交渉も進みやすくなったことから下期に挽回する方針だ。

業績動向

(2) 情報通信事業

情報通信事業は売上高で前期比 6.0% 増、営業利益で同 2.5% 増となる見通し。第 2 四半期までの進捗率は売上高で 48.0%、営業利益で 52.4% と利益ベースで好進捗となっている。売上高は法人向けが引き続きストックビジネスを中心に拡大し、コンシューマー向けも若干ながら増収となる見通し。営業利益は法人向けが増収効果で 2 億円の増益、電気料金の値上がりで 2 億円の費用増となり、通期で横ばい水準を見込む。コンシューマー向けは増収効果等で 3 億円の増益、賃金改定に伴う人件費の増加により 2 億円の費用増となり、通期で前期比 1 億円の増益を計画していたが、上期で 5 億円の増益となったことから上振れが期待される。一方で、下期は顧客件数の積み上げを図るため、獲得コストを積み増す可能性はある。

なお、法人向けでは 2023 年 10 月に AWS のパートナー認定制度である AWS パートナーネットワークにおいて、最上位レベルの「AWS プレミアティアサービスパートナー」に国内 14 社目として認証されたことを受け、クラウド構築案件のさらなる受注拡大が期待される。また、今回の最上位の認証を受けたことでアジアでの展開も視野に入れており、将来的に現地企業とアライアンスを組み合わせながら同ビジネスを拡大する可能性がある。

(3) CATV 事業

CATV 事業は売上高で前期比 4.3% 増、営業利益で同 3.0% 減となる見通し。第 2 四半期までの進捗率は売上高で 49.3%、営業利益で 52.3% となっている。売上高は顧客件数の積み上げにより増収基調が続く見通し。営業利益は顧客件数の増加で 1 億円の増益となるものの、電気料金の負担増 1 億円や賃金改定に伴う人件費増 2 億円を見込んでいることから、通期では前期比 2 億円の減益となる。ただ、前述のとおり電気料金は前期並みの水準で推移していることや、販管費の抑制効果も期待できることから、計画を上回り若干ながら増益となる可能性もあると弊社では見ている。

(4) 建築設備不動産事業、アクア事業、その他

建築設備不動産事業は売上高で前期比 14.1% 増、営業利益で同 7.7% 増と増収増益に転じる見通し。第 2 四半期までの進捗率は売上高で 35.8%、営業利益で 26.3% と低いものの、下期に大型設備工事案件が寄与することで通期計画の達成は可能と見られる。なお、賃金改定に伴う人件費の増加については 1 億円を見込んでいる。

アクア事業は売上高で前期比 3.6% 増、営業利益で同 6.2% 減となる見通し。顧客件数の拡大で増収となるものの、賃金改定に伴う人件費の増加で若干の減益を見込んでいる。第 2 四半期までの進捗率は売上高で 49.8%、営業利益で 72.8% となっており、利益ベースで計画を上回る可能性もあるが、顧客件数獲得のため獲得コストの積み増しやプロモーション費用を投下する可能性もある。その他については、介護事業や婚礼催事事業を中心に売上高は前期比 10.7% 増と増収基調が続く見通しだ。

2026 年 3 月期の業績目標は売上高で 2,600 億円、 営業利益で 175 億円と堅実な成長を目指す

3. 新中期経営計画の進捗状況

(1) 「中期経営計画 2025」の概要

同社は、2026 年 3 月期を最終年度とした 3 ヶ年の「中期経営計画 2025」を 2023 年 5 月に発表した。「事業収益力の成長（収益基盤の拡大+新サービスの展開）」「脱炭素化社会の実現に向けた持続的成長基盤の強化」「成長の源泉となる人財の育成と組織の活力の最大化」の 3 点を重点施策として取り組み、経営数値目標として最終年度となる 2026 年 3 月期に売上高 2,600 億円、営業利益 175 億円、親会社株主に帰属する当期純利益 100 億円、継続取引顧客件数 357 万件を掲げる。3 年間の年平均成長率は、売上高で 4.1%、営業利益で 5.5% となり、継続取引顧客件数については 2.7% 成長と堅実な計画となっている。さらに長期ビジョンとして、2030 年度の目指す姿として売上高 4,000 億円、営業利益 300 億円、継続取引顧客件数 500 万件を掲げた。同目標値を達成するためには、2027 年 3 月期以降の成長スピードを加速する必要があり、オーガニックな成長に加えて M&A 戦略も推進していくことになりそうだ。

「中期経営計画（2025）」経営数値目標（2023 年 5 月発表）

（単位：億円）

	23/3 期 実績	24/3 期 計画	25/3 期 計画	26/3 期 計画	年平均 成長率
売上高	2,302	2,400	2,500	2,600	4.1%
営業利益	149	150	160	175	5.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	65	85	90	100	15.4%
営業キャッシュ・フロー	212	217	230	244	4.8%
継続取引顧客件数（万件）	330	338	348	357	2.7%
配当性向	64.8%	49.2%	40～50%		
ROE	8.2%	10.3%	10.4%	10.8%	
ROIC	8.3%	8.0%	8.2%	8.7%	
自己資本比率	41.5%	40% 程度			

注：数値は四捨五入

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

(2) 2024 年 3 月期上期における重点施策の取り組み**a) 事業収益力の成長**

LP ガス事業において、三重県伊勢市に県内 3 カ所目となる営業拠点を開設し、顧客基盤の拡大に取り組んだ。また、新規事業では子会社の東海ガス（株）が静岡県内に 2 ヶ所のキャンプ場を開設すべく準備を進めている。1 ヶ所目は「びく石山 静かな夜のキャンプ場」で藤枝市が取り組む「ふじえだ陶芸村構想」の実現に向けた中山間地域の活性化を図るための拠点とし、2024 年 3 月のオープン予定となっている。もう 1 ヶ所は掛川市が開設したキャンプ場及び温泉施設「森の都ならここの里」（2022 年度利用者数：キャンプ場 7.4 万人 / 温泉館 6.3 万人）の事業譲受案件となる。掛川市が同施設を民営化することでさらに魅力的な施設にし、地域活性化につなげることを目的に事業譲渡先を公募したもので、同社が 2023 年 10 月に選定された。今後諸条件の詳細について協議を行い、2024 年 4 月の譲受を予定している。

b) 持続的成長基盤の強化

脱炭素化社会の貢献を目指し、自社施設の省エネ化・脱炭素化に取り組んでいるほか、太陽光発電パネルや蓄電システムの拡販に取り組んだ。2024 年 3 月期第 2 四半期累計の販売実績としては、太陽光発電パネルで 105 件、蓄電システムで 54 件となった。

また、2023 年 7 月 24 日付でフィリピンの水力発電事業会社である REPOWER ENERGY DEVELOPMENT CORPORATION（以下、REDC）の新規株式公開に参加し、65 百万株（出資比率 10%、1 株当たり 5 フィリピンペソ）を約 8 億円で取得したことを発表している。同社は 2050 年にカーボンニュートラルの実現を目指すべく、低・脱炭素化への取り組みを推進しており、今回の出資もその一環となる。出資を通じて、フィリピンの再生可能エネルギー市場のさらなる発展とインフラ基盤の充実に貢献し、REDC の企業価値向上に努めていく。

c) 人材・組織の活力最大化

人的資本投資として、2024 年 3 月期は働き甲斐を高めるための給与制度の改革、子育て支援策の充実（出産祝い金制度、一時預かり支援制度を新たに導入）、リスクリング制度の導入などを行った。

業績動向

(3) 事業セグメント別戦略と業績目標

事業セグメント別戦略と業績目標値

	収益基盤の拡大 (エリア / 顧客件数)	新サービスの展開	業績目標	
			23/3 期	26/3 期
エネルギー事業	<ul style="list-style-type: none"> 既存エリア深耕（クロスセルによる ARPU 向上） 西日本エリア、中京エリアの営業力拡大 LP ガス、都市ガスの M&A・アライアンス推進 	<ul style="list-style-type: none"> 地域を活性化する新サービス展開 社会課題解決型新サービス展開（PPA モデルによる「TOKAI ゼロソーラー」拡販、そのほか防災サービス） 	売上高 1,025 億円 営業利益 74 億円 顧客件数 82 万件	売上高 1,087 億円 営業利益 78 億円 顧客件数 94 万件
法人向け情報通信事業	<ul style="list-style-type: none"> 国内におけるビジネスエリア拡大 	<ul style="list-style-type: none"> クラウド事業の海外展開 	売上高 295 億円 営業利益 47 億円	売上高 390 億円 営業利益 51 億円
個人向け情報通信事業	<ul style="list-style-type: none"> チャネル連携強化による獲得件数増加 	<ul style="list-style-type: none"> サービスラインナップの拡充 	売上高 244 億円 営業利益 6 億円 顧客件数 84 万件	売上高 259 億円 営業利益 14 億円 顧客件数 93 万件
CATV 事業	<ul style="list-style-type: none"> 直近 M&A2 社（仙台、沖縄）の成長加速 	<ul style="list-style-type: none"> ネットオプションサービスの拡充 地域事業を深掘りした新事業、新サービスの開発・提供 	売上高 345 億円 営業利益 62 億円 顧客件数 129 万件	売上高 379 億円 営業利益 64 億円 顧客件数 135 万件
建設設備不動産事業	<ul style="list-style-type: none"> 中京エリアの事業拡大 部門・会社関係による複合受注 	<ul style="list-style-type: none"> 工事種別のラインナップ拡張（建築・設備工事・電気工事・土木・修繕工事） 自給自足型住宅システム「GQ システム」販売 省エネへの取り組み（太陽光、EV コンセント等） 	売上高 268 億円 営業利益 20 億円	売上高 373 億円 営業利益 30 億円
アークア事業	<ul style="list-style-type: none"> 静岡・関東・中京エリアの販売強化（リターナブル・ワンウェイ） 	<ul style="list-style-type: none"> 「給水型浄水サーバー」の全国販売 	売上高 75 億円 営業利益 5 億円 顧客件数 17 万件	売上高 87 億円 営業利益 8 億円 顧客件数 19 万件

出所：「新中期経営計画 2025」より掲載

a) エネルギー事業

エネルギー事業は 2026 年 3 月期に売上高 1,087 億円、営業利益 78 億円を目指す。年平均成長率では 2% の増収増益となる。M&A・アライアンスの推進と営業エリアの拡大により、LP ガスと都市ガス合わせて顧客件数を 2023 年 3 月期末の 82 万件から 94 万件に拡大するほか、DX による業務効率化、顧客満足度の向上によって他社との差別化を図り、シェア拡大を目指す。LP ガス等の販売価格は 2024 年 3 月期以降、横ばいで推移することを前提とする。顧客件数は新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響で M&A 交渉が難航した直近 3 期間でも 11 万件増加していることから、12 万件的積み上げは可能と弊社では見ている。

b) 情報通信事業

法人向け情報通信事業は 2026 年 3 月期に売上高 390 億円、営業利益 51 億円を目指す。年平均成長率では 10% 増収、3% 増益となる。旺盛な DX ニーズや行政も含めたクラウドサービスの拡大が見込まれるなか、ネットワークインフラの拡充を進めることでストックビジネスの拡大を図る。光通信ネットワークの拡張（九州エリアへの延伸）と既存ネットワークの能力増強を図るため減価償却負担増により利益成長率は一時的に低くなるが、ストックビジネスの積み上げにより中長期的な利益貢献が期待される。

個人向け情報通信事業は 2026 年 3 月期に売上高 259 億円、営業利益 14 億円を目指す。年平均成長率では 2% 増収、33% 増益となり、利益改善を大きく見込んでいる。従来と同様、販売チャネルの連携強化やサービスラインナップの拡充に取り組むことで、顧客件数を 2023 年 3 月期末の 84 万件から 93 万件に拡大する。利益率の上昇は販売ミックスの改善や減価償却の負担軽減が要因と見られる。

業績動向

c) CATV 事業

CATV 事業は 2026 年 3 月期に売上高 379 億円、営業利益 64 億円を目指す。年平均成長率では 3% 増収、1% 増益と安定成長を見込む。顧客件数を 2023 年 3 月期末の 129 万件から 135 万件に積み上げていくほか、グループ各社において地域のニーズに合わせた新事業・新サービスを展開し、新たな収益の創出を図る。具体的には、ネットオプションサービス（訪問サポート、遠隔サポート、ネットセキュリティサービス等）や家電のサブスク・空き家管理サービス、フィットネスジム起点の健康系事業、シェアサイクル起点の地産電気活用事業など各種サービスを企画開発して取り組んでいる。引き続き M&A も検討しているようで、成約すれば上乗せ要因となる。

d) 建築設備不動産事業

建築設備不動産事業は 2026 年 3 月期に売上高 373 億円、営業利益 30 億円を目指す。年平均成長率では 12% 増収、14% 増益と事業セグメントのなかで唯一 2 ケタ台の収益成長を計画している。2019 年以降、土木建築工事をメインに展開する日産工業や電気設備工事を行う中央電機工事、大規模修繕工事を行うマルコ・ポーロ化工など、建築分野における様々な事業会社をグループ化しており、これらグループ会社のリソースを結集、総合建築事業会社として中京エリアで事業を拡大する戦略だ。従来はグループ各社が単独で受注活動を展開してきたため、売上の伸びも限定されていたが、グループとして一括受注する案件を増やすことで売上規模の最大化が可能となり、グループシナジーも顕在化すると期待される。

e) アクア事業

アクア事業は 2026 年 3 月期に売上高 87 億円、営業利益 8 億円を目指す。年平均成長率では 5% 増収、17% 増益となる。静岡・関東・中京エリアにおける販売強化を推進し、特に静岡県内については今までリターナブルシステムでサービスを提供してきたが、物流コスト上昇を受けてワンウェイシステムでの販売も開始する。2023 年 4 月からは給水型浄水ウォーターサーバーの販売も全国で開始し、飲料水に関する多様なニーズを取り込んでいる。顧客件数は 2023 年 3 月期末の 17 万件から 19 万件と 2 万件の純増を目指す。直近 3 期間では競争激化もあって 0.4 万件の増加に留まっていることから考えると目標達成のハードルはやや高い印象だ。顧客獲得を優先するか利益を重視するかで業績も変わると予想される。

(4) DX 戦略

DX 戦略として、社内業務の DX による業務効率の向上に取り組んでいるほか、営業面ではデジタルマーケティング施策の効果を高めるツールとなる会員アプリの登録数を拡大し顧客接点を強化することで、顧客件数の拡大、並びに顧客の LTV 最大化に取り組む。会員アプリを通じて最適なタイミングで最適な提案や最新の情報を発信することで、サービスの解約防止やグループのほかのサービスの契約獲得機会が増えるといった効果が期待できる。2023 年 9 月末時点で会員アプリの登録数は 36.5 万件だが、これを 2026 年 3 月期末に 100 万件まで拡大する。

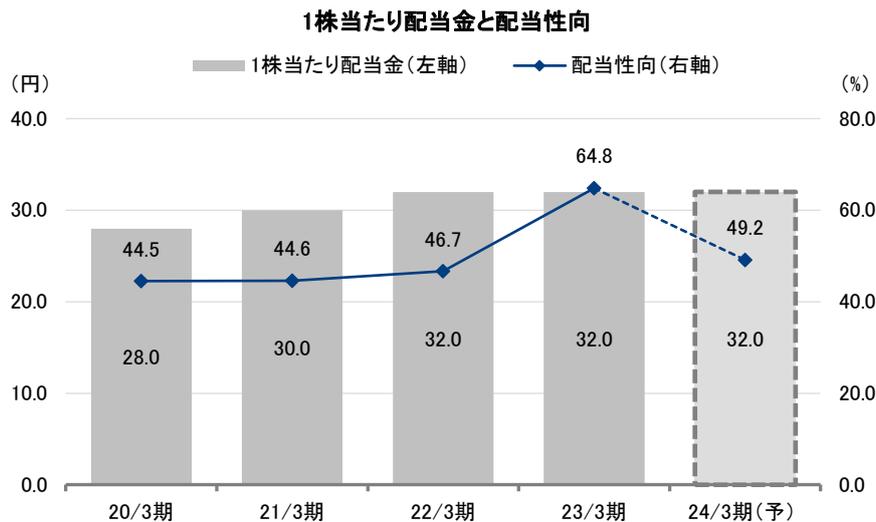
また、LP ガス事業においてスマートメーター（遠隔検針システム）の設置を進めている。スマートメーターを顧客先に設置することで、検針業務の自動化、LP ガスタンクの残量の可視化が実現し、最適なタイミングや最適ルートで顧客へ配送可能となり、物流コスト等のコスト低減効果が期待される。2023 年 9 月時点で 65% の設置比率を 2026 年 3 月末までに 100% にすることを目標としている。

株主還元策

配当性向 40 ~ 50% を目安に配当を実施、 株主優待も合わせた総投資利回りは 4 ~ 7% の水準

同社は株主還元策として、配当金や株主優待制度を導入しており、加えて状況に応じて自己株式の取得も実施するなど株主還元積極的に取り組んでいる。配当金については配当性向 40 ~ 50% を目安に今後も実施する方針である。2024 年 3 月期の 1 株当たり配当金は前期と同額の 32.0 円（配当性向 49.2%）を予定している。

また、3 月末及び 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 QUO カードの贈呈など各種優待を実施しており、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（2023 年 11 月 17 日終値 973 円）で試算すると 4.3 ~ 7.5% となる（株主優待を QUO カードもしく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

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%+10 万円割引券（割引上限 20 万円）及び「ヴォーシエル」「葵」食事券 20% 割引券（12 枚綴り）を贈呈

	100 ~ 299 株	300 ~ 4,999 株	5,000 株以上
アクア商品	2,080 円相当	4,160 円相当	8,320 円相当
QUO カード	500 円分	1,500 円分	2,500 円分
グループレストラン食事券	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：ホームページよりフィスコ作成

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。

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、理由のいかんを問わず、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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp