

テイクアンドギヴ・ニーズ (4331)

通期(連結) (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS (円)	DPS (円)
FY03/2010		46,039	2,519	1,882	371	350.5	0.0
FY03/2011		46,716	2,282	1,541	214	165.5	100.0
FY03/2012会予		48,500	2,350	1,650	550	422.2	100.0
FY03/2011	前年比	1.5%	(9.4%)	(18.1%)	(42.2%)	-	-
FY03/2012会予	前年比	3.8%	3.0%	7.0%	156.2%	-	-
3四半期累計(連結) (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS (円)	DPS (円)
1Q-3Q FY03/2011		35,468	2,161	1,573	749	-	-
1Q-3Q FY03/2012		35,591	1,540	1,159	298	-	-
1Q-3Q FY03/2012	前年比	0.3%	(28.7%)	(26.3%)	(60.2%)	-	-
四半期(連結) (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS (円)	DPS (円)
1Q FY03/2012		11,481	428	323	159	-	-
2Q FY03/2012		10,618	(242)	(373)	(257)	-	-
3Q FY03/2012		13,492	1,354	1,209	396	-	-
4Q FY03/2012会予		12,909	810	491	252	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

1.0 エグゼクティブサマリー (2012年3月30日)

第2の成長ステージ

ハウスウェディングのパイオニアであるテイクアンドギヴ・ニーズは、第2の成長ステージに入りつつある。同社の中期経営計画においては、2015年3月期に対して売上高600億円、営業利益48億円、ROCE18%が見込まれている。2012年3月期会社予想との比較では、今後3年間で売上高が115億円純増することになる。CAGRでは、年率7.4%の成長である。新規事業であるホテルの婚礼部門のアウトソーシングの受託(売上高純増50億円)、従来のハウスウェディングの新店舗展開の再開(45億円)、アジア地域での現地需要の取り込みを含む海外展開の進捗(20億円)が同社の事業の成長ドライバーとなることが見込まれている。


現在の同社は、第2の成長ステージに向けての基盤固めを完了しつつある。急速な直営店舗の拡大に組織体制の拡充等が追いつかなかった同社は、2008年3月期に営業赤字に陥った。以来、再度の事業拡大に向けて同社は経営努力を続けてきたのだが、ここにきてハウスウェディングの受注単価や件数にその成果が反映されるに至っている。将来に向けては、年間1~2店舗の規模で直営店の新規出店を再開することも視野に入ってきたとのことである。

これに加えて、ホテルの婚礼部門のアウトソーシングの受託が新規事業として立ち上がりつつある。ここでの同社は、一般のホテルの既存婚礼設備を利用し、婚礼のプロデュースのみを請け負うというソフト面でのサービスに特化することから、従来のハウスウェディングのような自社設備に対する投資を行うことなく売上高や利益の計上をすることができる。従って、この新規事業の将来に向けての拡大は、同社の投資効率の向上、フリーキャ

ッシュフローの改善、そして有利子負債の削減を進捗させる見通しである。

2.0 会社概要

ハウスウェディングのパイオニア

商号	株式会社テイクアンドギヴ・ニーズ Web サイト I R 情報 株価情報	
設立年月日	1998年10月19日	
上場年月日	2001年12月12日：東証1部（証券コード：4331）	
資本金	5,264百万円（2011年12月末）	
発行済株式数	1,305,933株、自己株式内数0株（2011年12月末）	
特色	<ul style="list-style-type: none">● 人気の婚礼スタイル「ハウスウェディング」のパイオニア● 直営施設を全国展開、海外挙式も	
事業内容	I. 国内ウェディング事業 II. 海外・リゾートウェディング事業 III. その他	
代表者	代表取締役会長：野尻佳孝、代表取締役：知識賢治	
主要株主	野尻佳孝 18.8%、東京ウエルズ 8.0%（2011年9月末）	
本社	東京都品川区	
従業員数	連結 1,584名、単体 1,370名（2011年12月末）	

出所：会社データ

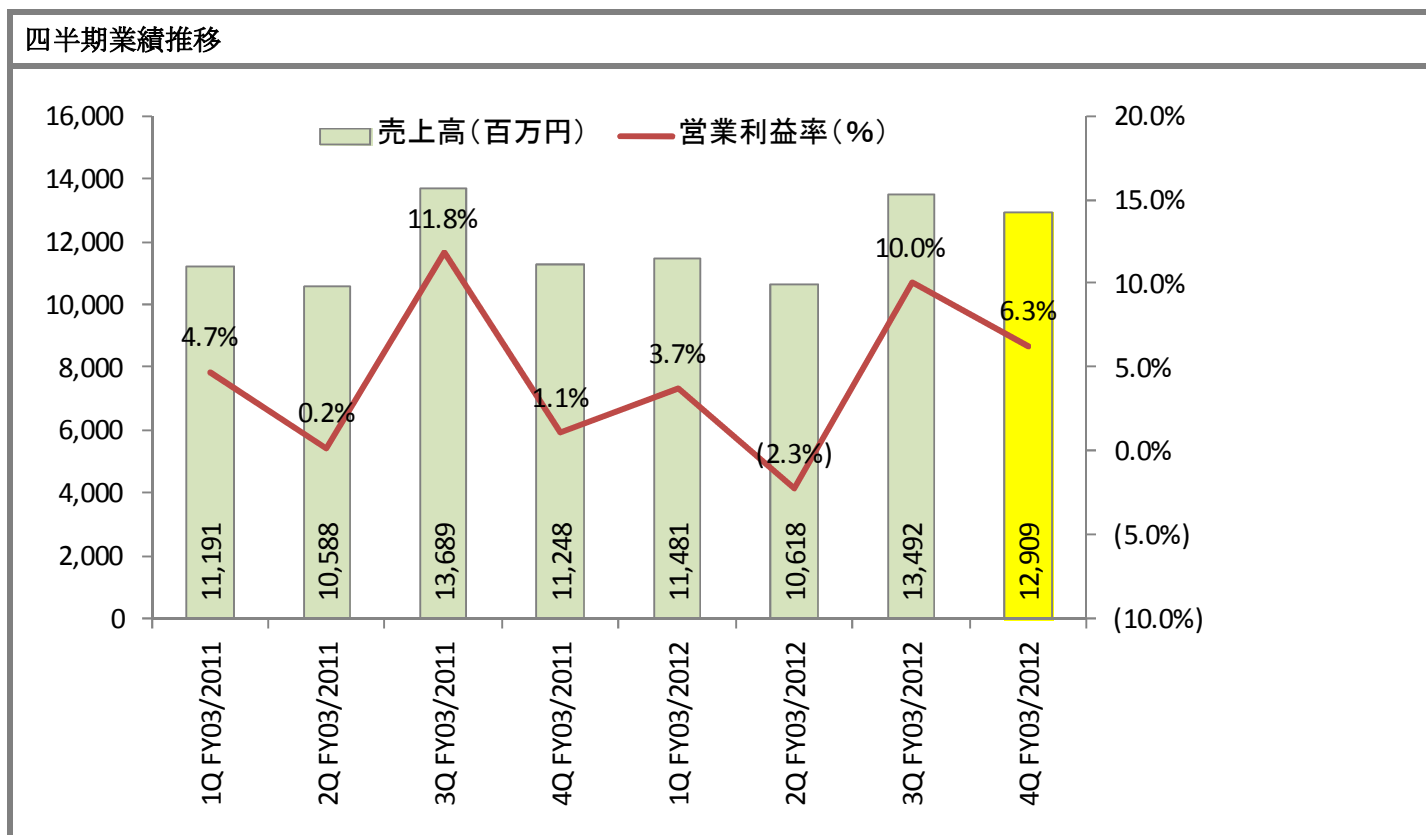
3.0 業績推移

2012年3月期第3四半期累計実績

2012年3月期第3四半期累計実績は、売上高356億円（前年比0.3%増）、営業利益15億円（28.7%減）、経常利益12億円（26.3%減）、純利益3億円（60.2%減）での着地となった。「国内ウェディング事業」の売上高は314億（前年比0.7%減）、「海外・リゾートウェディング事業」29億円（10.1%増）、「その他」12億円（7.5%増）である。また、「国内ウェディング事業」では、直営店292億円（前年比1.7%減）とプロデュース型17億円（15.8%増）が主力構成要素である。ハウスウェディングを展開する直営店においては、取扱組数7,271件（前年比3.7%減）、平均単価3.98百万円（2.2%増）である。取扱組数の実績値は前年比を下回っているものの、取扱組数の受注残（受注から売上高計上までのリードタイムは約半年）においては、前年比4%の増加となっており、また引き続き平均単価の漸増が継続されている模様である。

売上総利益率は53.8%での着地となり、前年比で0.2%ポイントの上昇となった。一方、人材及び商品・サービス力強化への投資継続並びに2013年3月期に向けての先行投資を背景に、販管費が売上高の増加以上に増加したため、営業利益は前年の水準を下回った。また、営業外損益では、支払利息390百万円が大きなマイナス要因となっている。そして、特別損益では、税制改革に伴う繰延資産の取り崩し231百万円（損失）が発生したため、純利益は前年比で大きく減少した。

総資産 434 億円、純資産 166 億円、ネットデット 146 億円（有利子負債残高 190 億円）、自己資本比率 38.1%と、同社の 2012 年 3 月期第 3 四半期末の貸借対照表においては、有利子負債依存度がやや高いことが特徴となっている。ただし、2011 年 3 月期末からネットデットは 7 億円削減されており、有利子負債依存度は時系列的に低下するトレンドにある。



出所：会社データ、弊社計算

2012 年 3 月期会社予想

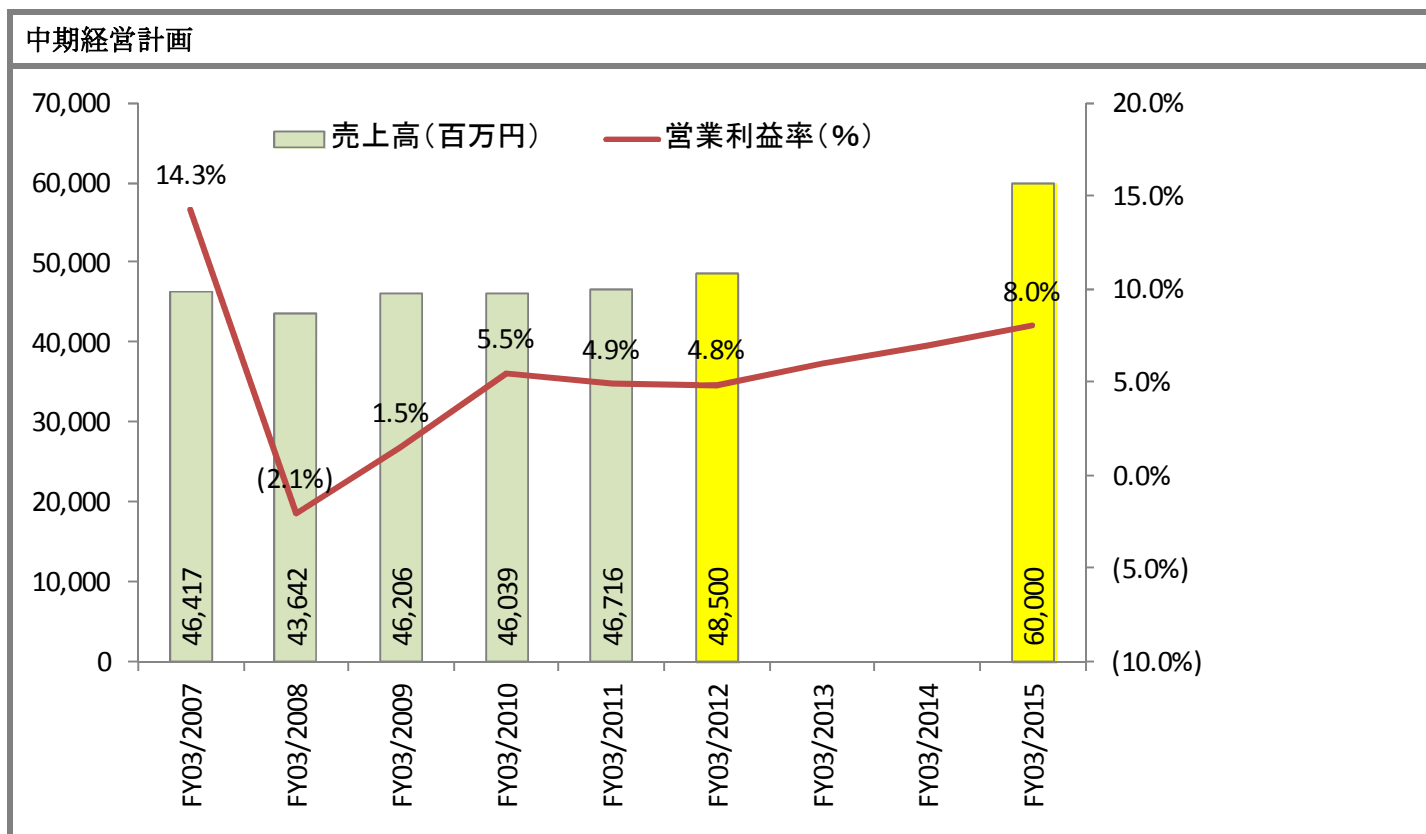
2012 年 3 月期会社予想においては、売上高 485 億円（前年比 3.8%増）、営業利益 24 億円（3.0%増）、経常利益 17 億円（7.0%増）、純利益 6 億円（2.6 倍）が見込まれている。また、一株当たり配当金 100.0 円（配当性向 23.7%）が予定されている。同社の四半期ベースの売上高は、挙式・披露宴が集中する第 3 四半期が山となる傾向があり、利益率もそれに伴い最大化する。また、その直後にあたる第 4 四半期は、時系列的に調整することが避けられない。2011 年 3 月期第 4 四半期は、これに加えて大震災の影響から更なる売上高の調整があったものの、2012 年 3 月期第 4 四半期は例年並みの調整で推移する見通しである。このため、第 4 半期の営業利益率は 6.3%と、前年比で 5.2%ポイントに及ぶ大きな拡大を達成する見通しである。そして、これが第 3 四半期累計実績では減益を余儀なくされていた営業利益を、通期ベースでは若干ながらも増益に転じさせる原動力となる見通しである。

中長期業績見通し

2012 年 2 月 3 日に発表された中期経営計画（2013 年 3 月期～2015 年 3 月期）によれば、2015 年 3 月期に対して売上高 600 億円、営業利益 48 億円、営業利益率 8.0%、ROCE 18%:Return on Capital Employed = EBITDA（営業利益+減価償却費）÷ 投下資本（有利子負債+純資産+リース債務）が計画されている（2011 年 3 月期実績売上高 467 億円、営業利益 23 億円、営業利益率 4.9%）。この中期経営計画は、同社の第 2 の成長ステージを実現させることを想定しており、「海外進出加速化&総合ブライダルカンパニーの確立」（T&G「153P」）と題されている。

2012年3月期会社予想との比較では、その後の3年間で売上高が115億円純増することになる。CAGRでは、年率7.4%の成長である。ここでの骨子となる戦略は、①成長マーケットであるアジアへの進出を加速する（売上高純増20億円）一方、②国内では、ハウスウェディングの出店・M&Aを行う（45億円）とともに③ホテルの婚礼等のプロデュース事業を拡大（50億円）することである。

また、2021年3月期に向けては、売上高1,000億円の達成を目指すことも明らかにされている。ここでは、海外市場への更なるエクスポージャー拡大を進捗させることによってグローバルカンパニーとしての側面を確立する一方、現在の同社が関与している「婚礼」を起点とした人々の日々の生活全般に係る事業への参入を通して、総合生活カンパニーとしての側面を持つことが計画されている。



出所：会社データ、弊社計算

2012年3月期第3四半期累計実績における同社の売上高356億円は、ハウスウェディングの直営店292億円(売上高構成比82%)、プロデュース型17億円(5%)、海外・リゾートウェディング29億円(8%)、その他17億円(5%)から構成されていると理解することができる。2013年3月期以降の3年間にに向けて想定されている売上高純増額115億円をここでのカテゴリーに振り分ければ、ハウスウェディングの直営店45億円(構成比39%)、プロデュース型50億円(43%)、海外・リゾートウェディング20億円(17%)である。従って、同社では、従来の主力事業であるハウスウェディングでの増収率を上回るペースでプロデュース型や海外・リゾートウェディングの売上高を引き上げていくことを計画していることになる。

ハウスウェディングの直営店に関しては、過去3年間に及ぶ人材面の強化及び組織体制等の充実の成果によって、直近の受注状況においては、着実な組数の増加・平均単価の漸増が認められるとのことである。これによって既存店の増収・増益傾向が次第に顕著になる方向性にあることに加えて、この成功体験をベースとした新規出店の再開やM&Aが計画されている。ただし、投資効率を重要視する同社では、ここでの新規投資を大きく引き上げることを計画しておらず、資産の保有を限定的にしつつ成長を追求できる事業により多くのリソースを投入する

ことを計画している。

その対象となるのがプロデュース型であり、海外・リゾートウェディングである。現在のプロデュース型においては、同社のプロデュース力を活かした提携レストランでの婚礼のプロデュースを行うことが主力業務となっている模様だが、ホテルでの婚礼受託も開始されている。そして、将来に向けては、後者を大きく拡大させることが計画されており、前述の通り中期経営計画ではこれが売上高純増 50 億円と最大の貢献をすることが見込まれている。昨今のホテル業界においては、特に地方を中心として既存の婚礼設備を提供しつつ婚礼業務自体はアウトソーシングしていきたいという傾向が顕著になりつつあり、この新たな需要を同社は着実に取り込んでいくことを計画している。ただし、2013 年 3 月期においては、従来の主力業務であるハウスウェディングの直営店の組数・単価の向上がより大きく同社の業績に寄与するものと推定される。一方、2014 年 3 月期、そして 2015 年 3 月期に向けては、ホテルでの婚礼受託の堅調な増収によるプロデュース型の拡大が大きくプラスに影響を及ぼすことが想定されている模様である。

また、海外・リゾートウェディングに関しては、現在の中核事業は日本人によるハワイやグアムでの挙式に係るものであるが、将来に向けてはアジア地域における現地の婚礼需要を取り込んでいくことが計画されている。2013 年 3 月期においては、上海での実績が次第に出てくる見通しである。また、中期経営計画の海外・リゾートウェディングに係る業績予想においては、基本的には既存のビジネスモデルの拡大のみが織り込まれている一方、アジア地域での婚礼需要の取り込みはほとんど織り込まれていない。

4.0 ビジネスモデル

組数の増加と平均単価の漸増

同社は、ハウスウェディングのパイオニアである。1998 年 10 月、同社は設立と同時に、提携レストランにて、ハウスウェディング事業を開始し、2001 年 6 月には最初の直営店を開業している。同社が創造したハウスウェディング形式の婚礼は、従来のホテル・専門式場での婚礼を代替するかたちで市場シェアの拡大を継続してきた。一軒家などを貸し切り、アットホームな雰囲気ゲストと楽しむハウスウェディングは、今後に向けても市場シェア上昇を背景に拡大を継続する見通しである。2010 年の国内婚姻組数は 670,000 組とされているが、ハウスウェディングによる挙式・披露宴の実施会場シェアは 21.8%を占めるに至っている。また、2011 年 3 月期の同社による挙式・披露宴の実施件数は 10,535 組である。

アイ・ケイ・ケイ (2198) は、同社と類似したサービス内容で九州地域に集中して店舗展開をしている。ベストブライダル (2418) は、一か所に複数の婚礼施設 (ゲストハウス) を設置することで、効率的に利用者の多様なニーズに対応しているところが特徴であるとされている。ノバレーゼ (2128) は、有名デザイナーを使った店舗展開が強みとされている。このような後発組の参入でハウスウェディング市場は継続的な拡大を享受している。また、専門式場の急速な展開を進めるエスクリ (2196) も同社との比較対象とされることがある。

一方、過去 3 年間 (2009 年 3 月期~2011 年 3 月期) においては、同社の売上高は伸び悩みを余儀なくされた。同期間にハウスウェディングの直営店の新規出店がなかったことが主因である。2008 年 3 月期実績においては、直営店 4 店の新規出店があったものの、急速な事業規模の拡大からオペレーション等に係る問題が発生し、同社は減収を被った一方、営業赤字に陥った。以来、同社は実質的に新規出店を凍結している。2008 年 3 月期末の直営店舗数は 62 店であったのに対して、現在では 61 店 (33 都道府県) である。

従って、売上高の伸び悩み傾向は2012年3月期第3四半期累計実績においても継続されている。ただし、個々のニーズに適合したテーマに基づき参加者の気持ちをひとつにする「One Heart Wedding」を標榜してきた同社は、売上高の内容を大きく改善してきたとのことである。そして先述の通り、直近の受注動向においては、これが組数の着実な増加や平均単価の漸増にまで結び付き始めている。

報告セグメント

(百万円)	2010年3月期	2011年3月期	前年比
国内ウェディング事業	41,429	41,253	(176)
海外・リゾートウェディング事業	3,246	4,014	+768
その他	1,363	1,448	+85
売上高	46,039	46,716	+677
国内ウェディング事業	90%	88%	-
海外・リゾートウェディング事業	7%	9%	-
その他	3%	3%	-
売上高	100%	100%	-
国内ウェディング事業	4,143	3,890	(253)
海外・リゾートウェディング事業	108	288	+180
その他	(4)	16	+20
セグメント間取引消去	9	13	+4
全社費用	(1,737)	(1,925)	(188)
営業利益	2,519	2,282	(237)
国内ウェディング事業	98%	93%	-
海外・リゾートウェディング事業	3%	7%	-
その他	0%	0%	-
営業利益	100%	100%	-

出所：会社データ、弊社計算

2011年3月期実績における国内ウェディング事業は、売上高413億円、営業利益39億円である。構成比としては、売上高で88%、営業利益で93%と、同社の事業の中核を形成している。また、海外・リゾートウェディング事業の構成比は、売上高で9%、営業利益で7%である。

同社のIR窓口：経営企画部 広報・IRグループ (ir@tgn.co.jp 03-6833-1172)

Disclaimer

ここでの情報は、ウォールデンリサーチジャパンが当該事業会社の発信する「IR情報」を中立的かつ専門的な立場から要約して、レポート形式にまとめたものである。「IR情報」とは、すなわち当該事業会社に係る①弊社との個別取材の内容、②機関投資家向け説明会の内容、③適時開示情報、④ホームページの内容等である。

商号：株式会社ウォールデンリサーチジャパン

本店所在地：〒104-0032 東京都中央区八丁堀 4-12-4-1110 クイーンズパレス東京中央

URL: www.walden.co.jp

E-mail: info@walden.co.jp

電話番号：03 (3553) 3769