

## コネクシオ

9422 東証 1 部

<http://www.conexio.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 17 日 (金)

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  
森本 展正

[企業情報はこちら >>>](#)

## ■ キャリア認定ショップの収益力向上により、5 期連続の増益・過去最高益を更新

コネクシオ <9422> は、伊藤忠商事 <8001> 系の大手携帯電話販売代理店で、NTTドコモ <9437> の No.1 代理店の地位を不動のものにしている。2016 年 3 月期の総販売台数は業界第 2 位、ドコモショップの運営店舗数及び販売台数はともに業界第 1 位。携帯電話端末の販売にとどまらず、法人向けにスマートフォンを利用したソリューションサービスの販売やコンビニエンスストアへのプリペイドカードの販売など幅広い事業を展開する。

5 月 2 日に発表された 2016 年 3 月期業績は、売上高が前期比 0.6% 減の 281,307 百万円と微減となったものの、営業利益は同 7.1% 増の 9,203 百万円と 5 期連続の増益となり、過去最高益を更新した。微減収となったのは販売台数の減少（前期比 3.2% 減の 288 万台）や通信キャリアからの手数料収入の減少が主要因。にもかかわらず、増益を確保できたのは、コンシューマ事業のうちキャリア認定ショップでアクセサリ等の携帯周辺商材やコンテンツ販売、光回線の販売に注力し収益が向上したこと、コスト削減の継続的な実行により販管費を抑制できたことなどによる。

2017 年 3 月期は、売上高が同 4.0% 減の 270,000 百万円と減収となるものの、営業利益は同 0.1% 増の 9,210 百万円と前期並みの水準を確保する予想となっている。減収は、総務省の「スマートフォンの端末購入補助の適正化に関するガイドライン」等により、端末の実質販売価格の上昇が想定されるなど、市場環境の変化により販売台数が減少（288 万台 → 275 万台）すると見ているためだ。このマイナスを提案型接客や体験型接客を推進することにより顧客 1 人当たりの収益向上を図り、同時に経営のスリム化継続による経費削減でカバーする計画となっている。

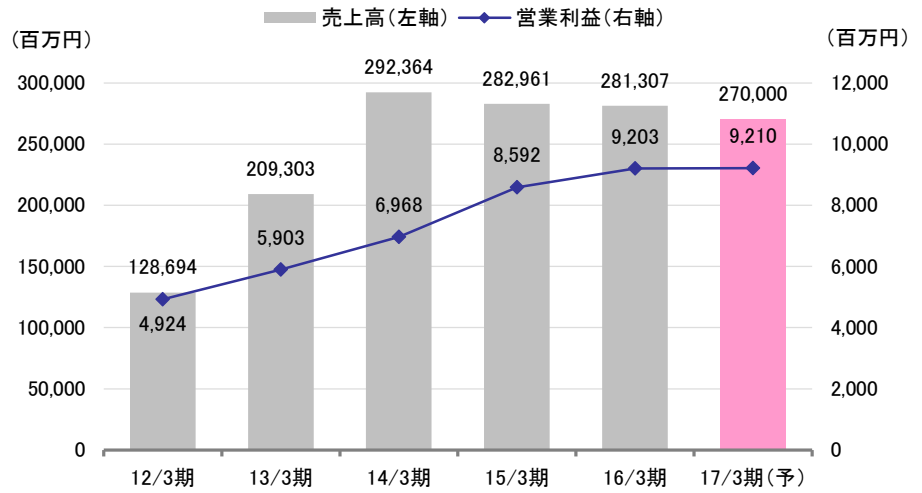
2016 年 3 月期の配当金は、5.0 円増配の 45.0 円（中間 22.5 円、期末予想 22.5 円）を予定していたが、業績が上ぶれたため、期末配当が 3.0 円増配され 48.0 円となった。続く 2017 年 3 月期については、配当性向 40% を目処とする基本方針に基づいて、1 株当たり前期比 4.0 円の増配となる 52.0 円（中間 26.0 円、期末 26.0 円、配当性向は 40.8%）と、2014 年 3 月期以来 4 期連続の増配を計画している。

弊社では、2016 年 3 月期の業績から判断し、既存事業の収益改善施策は着実に成果を上げつつあるほか、新規事業への投資に関しても順調に進捗しており、昨年掲げた中期目標である 2018 年 3 月期までに営業利益 100 億円の目標達成が視野に入ってきたと見ている。このため、今後の既存事業における収益改善の具体的な効果や法人事業における新規事業の動向に注目する。

## ■ Check Point

- ・ 2016 年 3 月期は微減収ながら 5 期連続の増益・過去最高益を更新
- ・ 既存事業の収益向上により厳しい環境ながら 2018 年 3 月期営業利益 100 億円の目標達成が視野に
- ・ 2017 年 3 月期配当は 4 期連続増配の 1 株 52.0 円（配当性向 40.8%）を予定

業績推移



■ 会社の概要・沿革

伊藤忠商事系の大手携帯電話販売代理店。NTTドコモ No.1 代理店。

(1) 会社の概要

伊藤忠商事系の大手携帯電話販売代理店で、NTTドコモ No.1 代理店の地位を不動のものにしている。手掛ける事業は、携帯電話端末の卸売・販売にとどまらず、法人向けにスマートフォンを利用したソリューションサービスの販売や、コンビニエンスストアへのプリペイドカードの販売など幅広い。「人をつなぐ、価値をつなぐ」という理念ステートメントのもと、「コミュニケーション・ネットワークの世界でお客様一人ひとりの想いを先取りしたサービスを創出し最も頼りになるパートナーとなる」という 10 年ビジョンを掲げ、顧客から「来店したいと思われる」キャリア認定ショップになることを目指した店舗戦略を展開している。2016 年 3 月期の総販売台数は業界第 2 位、また、ドコモショップの運営店舗数は 371 店舗を数え、ドコモショップの運営店舗数及び販売台数はともに業界第 1 位。

(2) 沿革

同社は 1997 年 8 月に、伊藤忠商事の通信関連事業の業務受託会社、アイ・ティー・シーネットワーク株式会社として設立された。2002 年 4 月に伊藤忠商事からの会社分割により、携帯電話販売に関わる 1 次代理店としての地位を承継<sup>※</sup>し、携帯電話販売会社としての事業基盤が整う。携帯電話の本格的な普及を背景に成長を遂げ、2006 年 3 月に東京証券取引所市場第 2 部へ株式を上場 (2007 年 12 月に市場第 1 部へ指定替え)。

※ 伊藤忠商事は 1991 年に携帯電話販売事業に着手し、1992 年 10 月にドコモショップ八王子店 (全国ドコモショップ第 1 号店) をオープンするなど、携帯電話の本格的な普及時期以前から携帯電話販売事業を展開してきた実績を有する。



## コネクシオ

9422 東証 1 部

<http://www.conexio.co.jp/ir/>

2016 年 6 月 17 日（金）

※コネクシオ（CONEXIO）は、ラテン語の絆を語源とする。コネクシオという社名には、「私たちが、お客様一人ひとりの想いを大切につなぐとともに、つながるすべての人々へよろこびの輪をひろげ、信頼の絆を深めていく」という願いと熱き決意が込められている。

株式上場後は積極的な M & A を展開し事業基盤と事業規模を拡大。2006 年 8 月に（株）イドムコミュニケーションズを買収（2007 年 4 月に吸収合併）したのを皮切りに、2008 年 7 月に（株）日立モバイル（現（株）日立オートパーツ&サービス）の移動体通信販売事業を同社の 100% 出資子会社 ITC モバイル（株）が譲受した上で、ITC モバイルを吸収合併。さらに、2012 年 10 月にはパナソニックモバイルコミュニケーションズ（株）の子会社だったパナソニックテレコム（株）を吸収合併し、事業基盤・規模を飛躍的に拡大させ、業界 3 強の一角の地位を確立するに至る。2013 年 10 月に社名をコネクシオ株式会社※へ変更している。

### 沿革表

	概要
1997年 8月	東京都港区北青山に伊藤忠商事株式会社の業務受託会社としてアイ・ティー・シーネットワーク株式会社を設立
1997年10月	同社全額出資子会社として東海ネットワーク株式会社を設立
1999年11月	本社を東京都新宿区上落合に移転
2000年10月	首都圏の物流拠点を集約
2002年 4月	伊藤忠商事株式会社より一次代理店としての地位を承継
2002年 5月	本社を東京都目黒区上目黒に移転
2002年 5月	同社全額出資子会社としてアイ・ティー・シーネットワークサービス株式会社を設立
2002年 7月	東海ネットワーク株式会社を吸収合併により統合
2004年 8月	モバイル流通・販売業界初の「ISMS 適合性評価制度 Ver.2.0」認証を取得
2005年 2月	本社を東京都渋谷区恵比寿に移転
2006年 3月	東京証券取引所市場第二部へ株式を上場
2006年 7月	アイ・ティー・シーネットワークサービス株式会社を吸収合併により統合
2006年 8月	株式会社イドムコミュニケーションズを全額出資子会社化
2007年 4月	株式会社イドムコミュニケーションズを吸収合併により統合
2007年12月	東京証券取引所市場第一部銘柄に指定
2008年 7月	同社全額出資子会社である ITC モバイル株式会社が、株式会社日立モバイルの移動体通信事業を会社分割により承継
2008年 7月	ITC モバイル株式会社を吸収合併により統合
2012年10月	パナソニック テレコム株式会社を吸収合併により統合
2013年10月	社名をコネクシオ株式会社へ変更
2014年 7月	本社を東京都新宿区西新宿に移転

## 過去の業績動向

### パナソニックテレコム合併による効果で事業規模、企業業績が大きく躍進

2012 年 10 月にパナソニックテレコムを吸収合併した。2013 年 3 月期以降、業績は順調に拡大している。これは、1) パナソニックテレコムを合併したことにより、それまでの東名阪の大都市圏集中の店舗構成から大都市圏から地方都市までをカバーするバランスの整った店舗構成となった、2) 情報システムの統一等の間接コスト削減、3) それぞれの会社のオペレーションエクセレンスを活かすことができた、4) さらに直近では小売現場の休みづらい等の職場環境の改善のために始めた「働き方改善活動」が残業時間の削減にもつながりコスト削減効果が顕在化した、などがプラスに働いたことによる。

合併前の 2012 年 3 月期は販売台数 181 万台、売上高 128,694 百万円、営業利益 4,924 百万円であったが、2016 年 3 月期は販売台数 288 万台、売上高 281,307 百万円、営業利益 9,203 百万円となり、事業規模、企業業績ともに大きく躍進した。

2016 年 6 月 17 日 (金)

※1 通信キャリアとの間の代理店契約に基づき、個人及び法人顧客に対し、通信キャリアが提供する電気通信サービスの契約取次を行うもので、契約成立時及びその後の一定期間において、通信キャリアから手数料を収受する。

※2 スマートフォンをより使いやすくするポータルサイト。

## ■ 事業内容

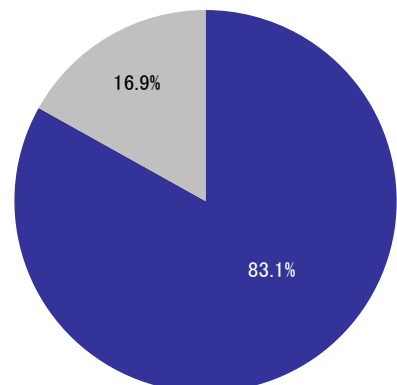
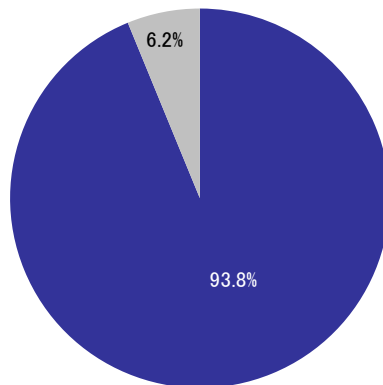
### 個人向けのキャリア認定ショップの運営が主体だが、法人向けに携帯電話端末の販売やソリューションサービスの提供も手掛ける

携帯電話等の通信サービスの契約取次※1、契約者へのアフターサービスの提供及び携帯電話端末等の販売を行う、販売代理店事業を基幹事業として展開する。手掛ける事業は、個人向けのコンシューマ事業と法人向けの法人事業に分かれる。2016 年 3 月期におけるセグメント別の売上構成比は、コンシューマ事業 93.8% (セグメント利益構成比 83.1%)、法人事業 6.2% (同 16.9%) であった。

セグメント別売上構成比(16/3期)

セグメント別利益構成比(16/3期)

■ コンシューマ事業 ■ 法人事業



#### (1) コンシューマ事業

キャリア認定ショップ（ドコモショップ、au ショップ、ソフトバンクショップ）の運営を行うほか、大手カメラ / 家電量販店への携帯電話の卸売や販売支援も行う。また、当社が独自開発したポータルサイト「nexi（ネクシィ）」※2の運営も行っている。コンシューマ事業の売上高は、携帯電話、スマートフォンなどの端末、及びその携帯周辺商材の商品売上高と通信キャリア等からの手数料収入からなる。2016 年 3 月期の商品売上高は 200,334 百万円（コンシューマ事業売上高に占めるウエイト 75.9%）、手数料収入 63,500 百万円（同 24.1%）。

##### a) キャリア認定ショップ

2016 年 3 月末におけるキャリア認定ショップ数は全国で 421 店舗、そのうち 268 店舗が同社の直営。内訳を通信キャリア別にみると、NTTドコモが 371 店舗（直営 241 店舗、運営 130 店舗）、au は 45 店舗（直営 22 店舗、運営 23 店舗）、ソフトバンクは 5 店舗（直営 5 店舗のみ）となっている。最多のドコモショップに関しては店舗数及び販売台数の何れも、ドコモ代理店で No.1 となっている。

同社では顧客から「来店したいと思われる」キャリア認定ショップになることを目指しており、新商品発売に併せてアクセサリ等の携帯周辺商材のラインナップ充実、来店予約制度の導入、シニア層向けのスマートフォン教室の開催、など店舗ごとに様々な施策を展開している。なお、2016 年 3 月期におけるキャリア認定ショップにおける販売台数は 228 万台（全社販売台数に占めるシェア 79.2%）。

## b) 大手カメラ／家電量販店

大手カメラ／家電量販店に対して携帯電話の卸売販売を行うとともに、店頭での販売支援も行う。加えて店内に「サービスコーナー」を設け、料金の支払い受付や端末の修理、各種ご相談等、アフターサービスも行っている。なお、2016 年 3 月期の大手カメラ／家電量販店における販売台数は 47 万台（全社販売台数に占めるシェア 16.3%）。

さらに、それを支える物流・開通センターは業界最大規模で、流通における高い処理能力を誇る。具体的には、物流センターは携帯電話の入出荷及び在庫を集中管理。徹底した在庫管理で各店舗に人気商品や新商品をタイムリーに供給し、販売機会のロスを防ぐ。一方、開通センターは顧客が購入した携帯電話の回線開通業務や機種変更に伴う各種手続き等を行う。日本最大数の開通業務端末を配置している。

## (2) 法人事業

法人顧客に対する携帯電話等の通信サービスの契約取次、アフターサービスの提供、携帯電話端末等の販売のほか、様々なソリューションサービスを販売する。加えて、コンビニエンスストアへのプリペイドカード等の商品販売及び IoT ソリューションの販売も手掛ける。

法人事業の売上高は、端末及び携帯周辺商材の販売や商品売上高、通信キャリア等からの手数料やソリューションサービスの売上からなる手数料収入及びプリペイドカード販売のプリペイドカード情報の 3 つの売上高で構成される。2016 年 3 月期は商品売上高 6,007 百万円（法人事業に占める売上ウエイト 34.4%）、手数料数入 7,552 百万円（同 43.2%）、プリペイドカード情報 3,913 百万円（同 22.4%）。なお、2016 年 3 月期の法人事業における販売台数は 13 万台（全販売台数に占めるシェア 4.5%）。

### a) 法人向けの様々なソリューションサービス

法人企業向けに、スマートフォンの運用管理業務受託サービス（初期設定代行、ヘルプデスク等の BPO サービス）を提供するマネージドサービスのほか、スマートフォンをビジネスに活用するための各種ソリューションサービスをワンストップで提供するモバイル・ビズ・スイート (mbs) を提供している。

### b) プリペイドカード販売

全国のファミリーマート<8028>を始め、複数のコンビニチェーン（スリーエフ<7544>、ポプラ<7601>、ファミリーマートが買収したココストアグループ）においてプリペイドカードを販売する。加えて、全国の小売店・Web サービス会社に対してプリペイドカードの発行支援※も行っている。

### c) IoT ソリューション

作業機械や車両等、さまざまな機器から遠隔でビッグデータの収集を実現する、企業の IoT 導入に必要なソリューション（各種デバイスや通信回線、プラットフォーム、導入支援等）を提供している。

※ 具体的な導入事例として、オイシックスギフトカード（安心安全でおいしい食材を宅配するネットスーパー・オイシックス (Oisix) <3182> の食材と交換ができるギフトカード）、OPTiM カード（IoT プラットフォーム企業のオブティム <3694> が提供する人気雑誌の読み放題サービス「タブホ」が利用可能なプリペイドカード）などが挙げられる。

## ■ 強み・事業リスク

### 全国規模のキャリア認定ショップ網を構築・保有

#### (1) 同社の強み

同社の強みは、携帯電話の黎明期から携帯電話販売市場へ参入し、全国規模のキャリア認定ショップの基盤を構築・保有していること。加えて、NTTドコモと営業戦略を共有し、ドコモ代理店 No.1 となっていることが、同社の収益性の高さの源泉となっていることも強みの 1 つ。

さらに、量販店、特に駅前立地の大手カメラ店との強固な関係を構築していることと、そのビジネスを支える業界最大規模の物流・開通センターは高い処理能力を誇る。加えて、大手から中小まで業界トップクラスの法人顧客基盤を持つことも強みと考えられる。

#### (2) 事業リスク

事業のリスクは、同社のビジネスの中核がキャリア認定ショップ運営であり、その収益が通信キャリアからの手数料に依存していること、キャリア認定ショップは通信キャリアによりその運営主体が選定されること、など、通信キャリアの営業政策等の経営判断の影響を受けやすい体制であること。

電気通信事業法などの関連する法令の改正等により影響を通信キャリアと同様に受けることもリスクである。足元では、総務省は今年 3 月に「スマートフォンの端末購入補助の適正化に関するガイドライン」を策定（適用は 4 月 1 日から）したほか、「電気通信事業法改正に伴う消費者保護ルールの整備」で説明義務・書面交付義務・代理店に対する指導等の措置義務等が 5 月 21 日から課せられた。

また、通信キャリアのうちドコモに対する依存度が同業他社に比べ高いことは、強みであると同時に事業リスクでもある。通信キャリア間の競争激化によりドコモの事業基盤が極端に縮小する事態が生じる場合、同社の業績に多大な影響を与える可能性がある。ちなみに、2016 年 3 月期における売上高に占める手数料収入の割合は 26.1%（2015 年 3 月期 27.0%）。また、手数料収入に占めるドコモの割合は 76.2%（同 77.7%）、商品仕入高に占めるドコモの割合は 90.2%（同 89.8%）となっている。

さらに、近年見られる MVNO※による格安スマートフォンの出現、普及が、同社の販売台数に影響を与える可能性があることもリスクとして挙げることができる。加えて、スマートフォンやタブレット等の機能の高度化に加えて、通信キャリアがポイントサービスの強化や電気・保険など通信サービス以外のサービスの提供も取り組み始めたことから、ショップにおいて高度な対応が求められるようになっており、人材の確保が難しくなってきたこともリスクとなっている。

※ Mobile Virtual Network Operator（仮想移動体通信事業者）の略。携帯電話などの無線通信インフラ（携帯電話やスマートフォンに電波を送るための基盤のこと）を他社から借り受けてサービスを提供する事業者。

## 業績動向

### 顧客 1 人当たり収益性向上と経営のスリム化継続による費用抑制で 5 期連続の営業増益

#### ○ 2016 年 3 月期業績動向

##### (1) 2016 年 3 月期業績の概要

2016 年 3 月期業績は、売上高が<sup>△</sup>281,307 百万円（前期比 0.6% 減）、営業利益は 9,203 百万円（同 7.1% 増）、当期純利益は 6,149 百万円（同 22.6% 増）となり、減収ながら営業利益は 5 期連続して増益を確保したほか、利益は何れも過去最高を更新した。

#### 2016 年 3 月期業績の概要

（単位：万台 / 百万円）

	15/3 期		16/3 期				
	実績	売上比	実績	売上比	前期比	期初計画 (注)	達成率
販売台数	298	—	288	—	-3.2%	300	96.0%
売上高	282,961	—	281,307	—	-0.6%	285,000	98.7%
売上総利益	46,978	16.6%	46,214	16.4%	-1.6%	—	—
販売費及び一般管理費	38,386	13.6%	37,011	13.2%	-3.6%	—	—
営業利益	8,592	3.0%	9,203	3.3%	7.1%	8,150	112.9%
経常利益	8,682	3.1%	9,294	3.3%	7.0%	8,250	112.7%
税引前当期純利益	8,244	2.9%	9,390	3.3%	13.9%	—	—
当期純利益	5,013	1.8%	6,149	2.2%	22.6%	5,030	122.2%
EBITDA	10,771	3.8%	11,386	4.0%	5.7%	—	—

注：2016 年 4 月 14 日付けで期初計画を修正（売上高 281,000、営業利益 9,100、経常利益 9,200、当期純利益 6,100）

出所：同社決算説明会資料をもとにフィスコ作成

微減収になったのは、販売台数が前期比 3.2% 減の 288 万台へ減少したことに加えて、通信キャリア等からの手数料収入が減少（前期比 3,694 百万円減少）したことが主要因。

2 台目需要としてのタブレット端末を始めとした新規販売は伸長したものの買替サイクルの長期化や、加えて今年 2 月からのキャッシュバック抑制の影響で新規販売の減少により、販売台数は減少した。収益面では、コンシューマ事業のうちキャリア認定ショップでアクセサリ等の携帯周辺商材やコンテンツ販売、光回線の販売に注力し顧客 1 人当たりの収益が向上した。

これにより、売上総利益は 46,214 百万円（同 1.6% 減）となったが、販管費はコスト削減を継続的に実行したことで 37,011 百万円（同 3.6% 減）と抑制。この結果、営業増益を確保し、営業利益率は前期比で 0.3 ポイント改善し 3.3% へ上昇した。なお、当期純利益の伸び率が高いのは、住宅ソリューション事業（集合住宅向けインターネット接続サービス）の譲渡による特別利益（297 百万円）の計上や所得拡大促進税制※による税額控除等（約 140 百万円）がプラス寄与したためだ。

一方、期初会社計画（売上高 285,000 百万円、営業利益 8,150 百万円）対比では、売上高の下ぶれは販売台数が期初計画を 12 万台下回ったことが主因。にもかかわらず、営業利益が計画を上回ったのは、光回線の獲得や携帯周辺商材の販売強化による収益性の向上と、コスト削減の継続効果がそれぞれ想定以上となったことによる。

※ 平成 27 年度税制改正において要件の拡充が行われた。具体的には、雇用者への給与等の支給額を一定割合以上増加させる等の要件を満たした場合、その増加額の 10% を法人税額から控除できるというもの（税額の 10%、中小企業者等は 20% が上限）。

## キャリア認定ショップが順調に推移し、コンシューマ事業が増益を確保

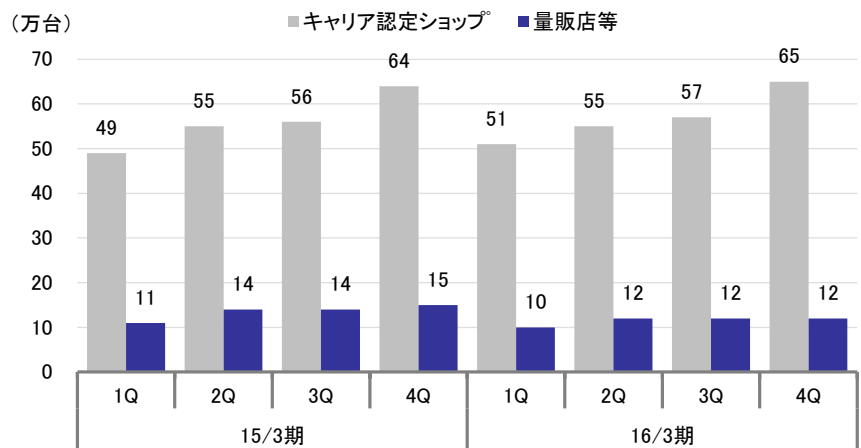
### (2) 事業別の業績動向と具体的な取り組み

#### a) コンシューマ事業

売上高はほぼ前年並みの 263,834 百万円 (同 0.1% 減) を維持し、営業利益は 10,598 百万円 (同 4.6% 増) と増益を確保した。通信キャリア等からの手数料収入が 63,500 百万円 (同 3.0% 減) へ想定どおりに減少したことがマイナス要因として働いたものの、商品売上高が 200,334 百万円 (同 0.9% 増) へ増加したことでカバーした。これは、1) スマートフォンの比率が上昇した、2) 光回線の販売に加えて、アクセサリ等の携帯周辺商材やコンテンツの販売に注力した、——などから、顧客 1 人当たりの収益が向上したことによる。

チャネル別の販売状況を見ると、大手カメラ/家電量販店の販売台数は MVNO や格安スマホの影響などもあり減少したものの、キャリア認定ショップの販売台数は前期を上回った。これは、1) 個人顧客が快適に過ごせる店舗づくりや、順番予約やタブレットを活用し待ち時間短縮など接客方法の見直しを進めたこと、2) 2 台目需要としてのタブレット端末の販売を強化したこと、などがプラス要因として働いたことによる。

コンシューマ事業チャネル別四半期販売台数推移



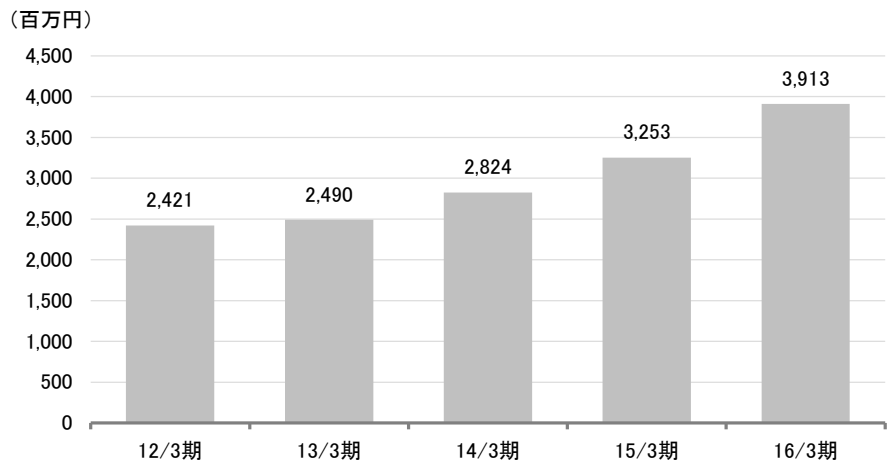
出所: 同社決算説明会資料をもとにフィスコ作成

#### b) 法人事業

法人事業は、売上高が 17,472 百万円 (同 7.9% 減)、営業利益が 2,154 百万円 (同 3.1% 減) と減収・減益となった。注力しているプリペイドカードの販売は全国のファミリーマートで昨年 10 月から BOX 型やのし袋など 6 種類のギフト BOX をプリペイドカードと併せて販売した効果も手伝って 3,913 百万円 (同 20.3% 増) へ拡大し、好調に推移した。しかし、1) 大型案件の減少により端末販売が低調となったために商品売上高は 6,007 百万円 (同 7.0% 減) へ減少した、2) 通信キャリア等からの手数料収入が 7,552 百万円 (同 18.4% 減) へ減少した、——ことによるマイナスが大きかったことが減収・減益の主要因。



プリペイドカード情報売上高の推移



出所: 同社決算説明資料データシートをもとにフィスコ作成

なお、商品販売のうち、ソリューションサービスは、スマートフォンの設定代行や運用管理業務に関わるヘルプデスク等の受託業務の受注が順調に拡大した。さらに、今年 2 月から販売を開始したモバイル統合管理システム「E-PORTER+ (イー・ポーター・プラス)」を含め、営業支援システム「Salesforce」やスマートフォン・タブレット端末管理システムである MDM (Mobile Device Management) と合わせてソリューションサービスの販売強化を行ったこともプラス要因として働いた。

o) ES 向上のための取り組み

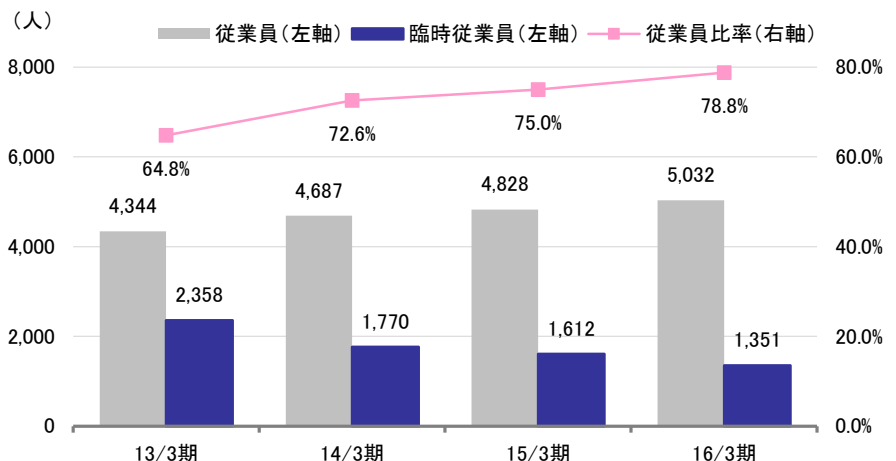
同社では、ES (従業員満足度) なくして CS (ユーザー満足度) なしの考えの下、一段の生産性の向上を狙い、主力のドコモショップを中心に従業員満足度の向上のための様々な取り組みを行った。具体的には、1) 2014 年 4 月から開始した「働き方改善活動」(労働時間にメリハリをつける変形労働時間制やフレックスタイム制の推進、有給休暇の取得推進、総労働時間の削減) の継続、2) 男性社員の育児休業取得推進の啓発活動によるワーク・ライフ・バランス (仕事と生活の調和) 推進※1) 正社員化の推進、コネクシオカレッジ※2) による教育、定期的な従業員満足度調査の実施 (2 年に 1 回実施)、女性の積極活用※3) などによる優秀な人材の確保と従業員の定着率向上、などの取り組みを行った。これらは、直接的には残業代の削減、間接的には従業員のモチベーションのアップ、現場力強化につながり、生産性の向上に貢献したと見られる。

※1 厚生労働省のイクメン企業アワード 2015 特別奨励賞を 2015 年 10 月に受賞したほか、2016 年 2 月には新宿区のワーク・ライフ・バランス特別賞を受賞している。

※2 企業理念に込められた社員一人ひとりの成長こそが会社の成長の原点であるという考え方にに基づき、ビジネスパーソンとしての基礎 / 土台を育成するための「基礎教育」、営業チャンネルに依らないコネクシオ現場共通のスキル「現場力強化教育」と「部署別教育」の三階層で構成される社内教育体系。

※3 2016 年 4 月時点における女性雇用率は 54%、女性管理職・店長は 108 人 (女性店長率 34%) を数える。

従業員と従業員比率の推移



注: 契約社員を含む、執行役員・休職者を除く

出所: 同社決算説明会資料をもとにフィスコ作成

2016 年 6 月 17 日（金）

## 借入金の返済によりネットキャッシュが黒字転換、自己資本比率は 30% 超へ改善

### (3) 財務状態

2016 年 3 月末の総資産は 96,912 百万円と前期末比 5,491 百万円減少した。流動資産が 5,022 百万円減少したほか、固定資産も同 468 百万円減少したためだ。なお、流動資産の減少は、売掛金の減少 2,552 百万円、現金及び預金の減少 890 百万円、繰延税金資産の減少 828 百万円、未収入金の減少 492 百万円、商品及び製品の減少 316 百万円等が要因。一方、固定資産の減少は、キャリアショップ運営権の減少 698 百万円が主要因。

負債合計は前期末に比べ 9,610 百万円減少し 67,062 百万円となった。固定負債が退職給付引当金の増加 373 百万円などにより前期末比 739 百万円増加したものの、流動負債が借入金の減少 5,500 百万円（内訳は 1 年内返済予定の長期借入金の減少 3,000 百万円、短期借入金の減少 2,500 百万円）等により、同 10,349 百万円減少したことによる。なお、流動負債のその他の減少は、未払法人税等の減少 1,734 百万円、未払金の減少 1,612 百万円、賞与引当金の減少 1,525 百万円、買掛金の減少 1,436 百万円、未払消費税等の減少 1,112 百万円等による。この結果、有利子負債は 2,500 百万円へ減少し、ネットキャッシュは 458 百万円とパナソニックテレコム買収のための借入を 2013 年 3 月期に行って以来、初めて黒字転換した。

純資産は、配当金の支払いによる減少 1,990 百万円があったが、当期純利益の計上による増加 6,149 百万円でカバー、前期末比 4,118 百万円増加し 29,850 百万円となった。

経営指標を見ると、健全性を表す指標である流動比率は 125.1% へ改善したほか、自己資本比率も 30.8% へ上昇した。一方、厳しい環境に対応し顧客 1 人当たりの収益が向上し、経営のスリム化の継続実施による業績拡大により、収益性を表す ROE、ROA、営業利益率のいずれの指標も改善した。

## 貸借対照表とキャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	15/3 期	16/3 期	増減額	備考
流動資産	80,041	75,018	-5,022	売掛金 -2,552 現金及び預金 -890 繰延税金資産 -828 未収入金 -492 商品及び製品 -316
固定資産	22,362	21,894	-468	キャリアショップ運営権 -698 のれん -93 敷金及び保証金 +200 有形固定資産 +191
総資産	102,404	96,912	-5,491	
流動負債	70,339	59,990	-10,349	1 年内返済予定の長期借入金 -3,000 短期借入金 -2,500 未払法人税等 -1,734 未払金 -1,612 賞与引当金 -1,525 買掛金 -1,436
固定負債	6,332	7,072	739	退職給与引当金 +373 繰延税金負債 +332
負債合計	76,672	67,062	-9,610	
(有利子負債残高)	8,000	2,500	-5,500	
(ネットキャッシュ)	-4,151	458	4,609	
純資産	25,731	29,850	4,118	当期純利益の計上 +6,149 配当金支払 -1,990
負債純資産合計	102,404	96,912	-5,492	
営業キャッシュ・フロー	7,266	8,392		
投資キャッシュ・フロー	-1,911	-1,811		
財務キャッシュ・フロー	-5,509	-7,490		
現金及び現金同等物残高	3,997	3,088		
安全性				
流動比率	113.8%	125.1%		
自己資本比率	25.1%	30.8%		
収益性				
ROE	21.3%	22.1%		
ROA	8.7%	9.3%		
営業利益率	3.0%	3.3%		

出所：同社決算短信をもとにフィスコ作成

## 販売台数の減少を提案型・体験型接客の展開によりカバー

## (4) 2017 年 3 月期の会社計画と経営方針・取り組み

2017 年 3 月期業績は、売上高 270,000 百万円(前期比 4.0% 減)、営業利益 9,210 百万円(同 0.1% 増)、当期純利益 5,700 百万円(同 7.3% 減)を見込む会社計画で、減収ながら、営業利益は横ばいを予想している。なお、当期純利益が減益になるのは、前期にあった特別利益等の一時的なプラス要因を見込まないためだ。

## 2017 年 3 月期会社計画の概要

(単位：万台 / 百万円)

	16/3 期		計画	17/3 期	
	実績	売上比		売上比	前期比
販売台数	288	—	275	—	-4.7%
売上高	281,307	—	270,000	—	-4.0%
営業利益	9,203	3.3%	9,210	3.4%	0.1%
経常利益	9,294	3.3%	9,300	3.4%	0.1%
当期純利益	6,149	2.2%	5,700	2.1%	-7.3%

出所：同社決算説明会資料をもとにフィスコ作成

## ■業績動向

減収を予想するのは、今年 5 月 21 日以降、「電気通信事業法改正に伴う消費者保護ルールの整備」で説明義務・書面交付義務・代理店に対する指導等の措置義務等が課せられたため、その影響について一部不透明要因があることに加えて、買替サイクルの長期化、来店客の減少、実質端末販売価格の上昇など厳しい市場環境を前提に販売台数が 275 万台へ減少すると見ていることが主要因。にもかかわらず、前年並みの利益水準を確保するのは、顧客 1 人当たりの収益向上と、経営のスリム化継続による利益率のアップを図ることによる。

同社では、2017 年 3 月期の経営方針として、1) 環境変化に対応した利益の追求、2) スマートライフ・スマートビジネスへの積極投資、3) 人材の確保／統制の強化、——の 3 点を挙げている。まず、利益の追求に関しては、事業環境の変化に対応し、顧客の満足度の向上を意識し信頼され選ばれる企業を目指すと同時に、経営のスリム化を継続する。次に、スマートライフ・スマートビジネスへの積極投資に関しては、コンシューマ事業で、顧客のライフスタイルに合わせた提案型接客や電話教室等の体験型接客を推進することで、キャリアコンテンツや光回線などの販売により顧客 1 人当たりの収益向上で販売台数の減少をカバーする。一方、法人事業では企業ニーズに対応したソリューションビジネスの販売に注力する。さらに、人材の確保という観点では、「コネクシオカレッジ」による一貫した教育システムを構築し、従業員一人ひとりの能力を高め、前期までドコモショップを中心に展開してきた働き方改善などの施策を全店舗に拡大する計画になっている。

なお、同社では、店舗の移転・改装 (47 店)、ショップ販売システム、ワークスタイル変革等に 1,823 百万円の投資を行う計画。

## ■中期成長戦略

## 2018 年 3 月期までに営業利益 100 億円の目標達成が視野に

2015 年 12 月決算発表時に 2018 年 3 月期までに営業利益 100 億円を達成することを中期目標として掲げた。

具体的には、1) 変化の早い事業環境に対して、リーディングカンパニーとして積極的に対策を講じ、携帯電話市場における存在感の強化を図る、2) 適正な経費水準を維持し既存事業で利益を確保した上で、もう一段の事業規模拡大を目指した投資を行うとともに、強みを活かした新分野へのビジネス展開を加速させ新たな成長軸を構築する、——という戦略。

2016 年 3 月期の業績から判断し、既存事業の収益改善施策は着実に成果を上げつつあるほか、新規事業への投資に関しても順調に進捗しており、営業利益 100 億円の目標達成が視野に入ってきたと弊社では見ている。このため、今後の既存事業における収益改善の具体的な効果や法人事業における新規事業の動向に注目する。

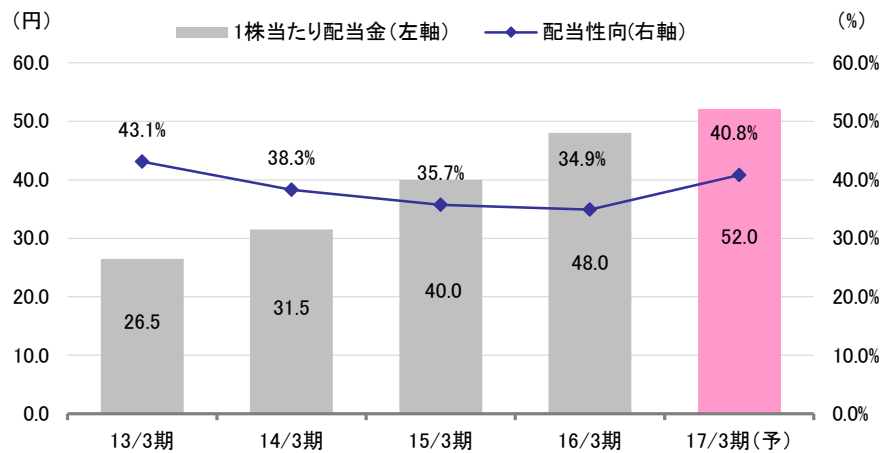
## ■ 株主還元

### 2017 年 3 月期は配当性向 40% をめどに 4 期連続の増配となる 52 円を計画

株主還元策は、配当性向 40% をめどとして、安定した配当を継続して行えるよう業績の向上に努めることを基本方針としている。

この方針に基づいて 2016 年 3 月期の配当金は、1 株当たり前期比で 5.0 円の増配となる 45.0 円（中間 22.5 円、期末予想 22.5 円）を予定していたが、業績が上ぶれたため、期末配当を 3.0 円増配して 48.0 円とした。続く 2017 年 3 月期については、1 株当たり 4.0 円の増配となる 52.0 円（中間 26.0 円、期末 26.0 円、配当性向 40.8%）と、2014 年 3 月期以来 4 期連続の増配を計画している。

1 株当たり配当金・配当性向の推移



出所: 同社決算短信をもとにフィスコ作成

#### 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