

フリービット

3843 東証マザーズ

2016年1月27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
森本 展正

■ モバイルなど注力事業の拡大により 2017 年 4 月期以降本格的な成長局面へ

フリービット<3843>は、「Being The NET Frontier! (Internetをひろげ、社会に貢献する)」という企業理念に基づき、インターネットに関わるコアテクノロジーの開発、大規模システムの運用といった技術力の蓄積を強みとして、インターネット・サービスにおけるインフラからコンサルティング、ソリューションなど様々なサービスを法人、個人向けに提供する。同社グループが手掛ける事業は、ISPへのインフラ提供のほか、モバイル事業への参入支援、インターネット広告など。2007年の株式公開後、インターネット・サービス・プロバイダー (ISP)、インターネット広告会社などの買収を積極的に行い、事業領域・規模を拡大する。足元、カルチュア・コンビニエンス・クラブ (株) (以下、CCC) と戦略的な資本・業務提携を行い、モバイル事業の拡大に注力している。

12月11日に発表された2016年4月期第2四半期累計(2015年5月-10月)の連結業績は、売上高が13,344百万円(前年同期比26.8%増)、営業利益は844百万円(同40.9%増)、親会社株主に帰属する四半期純利益は218百万円(同69.6%減)と、2ケタ増収・営業増益を確保した。モバイル事業とアドテクノロジー事業が順調に拡大したことが主要因。なお、四半期純利益が減益となったのは、前年同期に繰延税金資産計上による一時的なプラス要因があった反動減などによる。

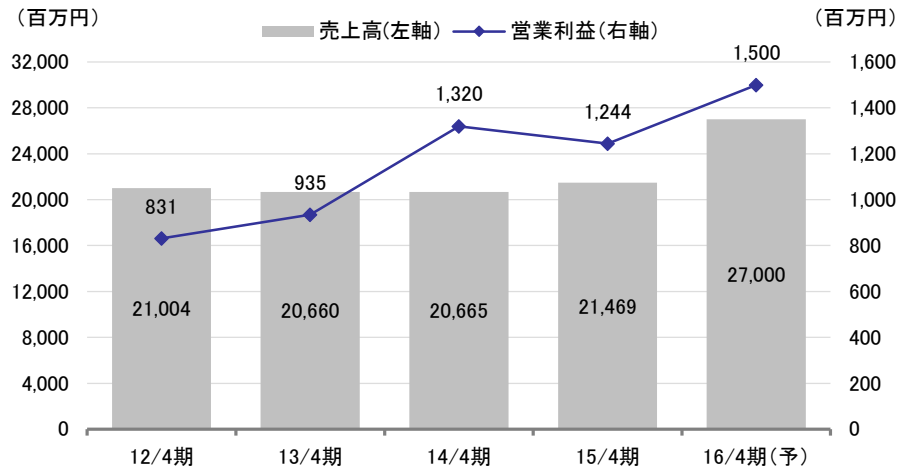
2016年4月期予想について、同社は第2四半期決算がおおむね計画どおりに進捗(2016年4月期会社予想に対する進捗率は、売上高49.4%、営業利益56.3%、当期純利益109.3%)していると判断し期初計画(売上高27,000百万円、営業利益1,500百万円)を据え置いた。弊社では、据え置かれた会社計画は保守的で上振れる可能性が高いと見ている。過去足枷となっていたブロードバンド事業の売上減少に歯止めがかかったことや、アドテクノロジー事業が好調に推移していることに加えて、LTE対応新端末TONE(m15)投入効果によりモバイル事業の拡大に拍車がかかると予想するためだ。

同社は中期経営計画「SILK VISION 2016」(目標:2016年4月期売上高30,000百万円、営業利益3,000百万円)において、2013年4月期までに構築したコンポーネント(マルチレイヤーサービス)を垂直統合し、3つの成長(革命)領域「モバイル革命」、「生活革命」、「生産革命」において水平展開を進めるという事業戦略を展開している。弊社では、最終事業年度の会社計画数値は中経目標を利益面で下回るものの、2016年4月期第2四半期決算で、注力事業として拡大に取り組んできたモバイル事業及びアドテクノロジー事業の成長トレンドを確認できたことから、事業は同社の目論見通りに進捗していると判断、利益の成長ペースが今後加速する可能性が高いと見ている。

■ Check Point

- ・注力事業の動向について明確化すること目的に2016年4月期より事業セグメントを変更
- ・2016年4月期2Q業績は2ケタ増収・営業増益、注力事業のモバイル、アドテクノロジー事業が拡大トレンドに
- ・2015年11月に投入されたLTE対応新端末「TONE(m15)」の今後の販売状況

業績推移



■ 会社の概要・沿革

インターネットをベースとしたインフラ提供、積極的な M&A により事業を拡大

同社は、「Being The NET Frontier! (Internet をひろげ、社会に貢献する)」という企業理念に基づき、「ゼロから新たなものを生み出す」ことをミッションとして、インターネットに関わるコアテクノロジーの開発、大規模システムの運用といった技術力の蓄積を強みとして、法人向け、個人向けにインターネット関連サービスを提供する。これらは、特許取得技術を含む最先端のテクノロジーと、市場のニーズを先取りするマーケティングを組み合わせた独自のネットワークサービスで、「IT 時代のものづくり」をキーワードに新たな価値を創造するソリューションとなっている。

三菱電機情報ネットワーク(株)の子会社であった(株)ドリーム・トレイン・インターネット(以下、DTI)の設立に参画した同社の代表取締役会長である石田宏樹(いしだあつき)氏と同代表取締役社長である田中申明(たなかのぶあき)氏らにより2000年5月に設立された(株)フリービット・ドットコム(2002年12月に社名をフリービット(株)へ変更)が前身。独自開発した技術をベースにISPを運営する企業を対象にインフラ及び技術提供などのインターネットビジネス支援事業を展開し業績を拡大した。2007年3月に東京証券取引所マザーズ市場へ株式を上場。

上場後は、中期経営計画に基づいた戦略を展開。積極的な M&A による事業領域・規模の拡大を推進すると同時に、選択と集中を狙った事業構造改革を行い、今日に至る。そのステージは、「SiLK※1 VISION 2010」、「SiLK VISION 2012 & 2012 ver.2」※2、「SiLK VISION 2016」の3つの中期経営計画により区分できる。

※1 同社では米国で発展した Web (クモの巣) を発展させるのではなく、「SiLK」のように「なめらかで丁寧なインターネット」を創り、日本発のインターネットを紡ぎ出すという思いを SiLK という言葉に込めている。

※2 「SiLK VISION 2010」が想定以上の成果を上げ、当初計画を1年前倒しして実現する見込みとなったことを受けて、「SiLK VISION 2012」(2010年4月期から2012年4月期)を策定、2009年4月に発表した。その後、新たな M&A の実施の影響等を勘案し、期間を1年延長した「SiLK VISION 2012 ver.2」(2010年4月期-2013年4月期)を2010年8月に発表した。



フリービット

3843 東証マザーズ

2016年1月27日（水）

※MVNOとは Mobile Virtual Network Operator の略。仮想移動通信事業者。NTTドコモ<9437>、KDDI<9433>、ソフトバンクグループ<9984>のような無線通信基盤を有する通信事業者から、回線を借りて独自の通信事業を行う事業者。

1) 「SiLK VISION 2010」(2008年4月期-2010年4月期)

2007年6月に公表した中期経営計画「SiLK VISION 2010」に基づいたハイブリッド戦略(ISPの買収を進め、DTIへ統合し、ユーザーの拡大を図る。同時に、同社の技術を活用した独自サービスをDTIが提供することで差別化を図る)を展開。同年8月にDTIを連結子会社化したのを皮切りに、2009年3月にメディアエクスチェンジ(株)(2010年9月に社名をフリービットクラウド(株)へ変更。2014年2月にDTIに吸収合併された)とその子会社であるギガブライズ<3830>を連結子会社化するなど、ISP事業者のM&A・統合を推進した。

2) 「SiLK VISION 2012 & 2012 ver.2」(2010年4月期-2013年4月期)

2010年以降については、2010年4月に公表した中期経営計画「SiLK VISION 2012」のSmart Infra戦略(ネットワークの仮想化やIPv6化などの同社の独自技術を活かし、世界のインターネットインフラを「Smart Infra: 軽くて、賢いインフラ」へ転換する)に基づいて、2010年8月にインターネット広告代理店のフルスピード<2159>、アフィリエイト広告事業を展開し独自プログラム「アフィリエイトB」などを提供する(株)フォーイト(以下、フォーイト)、ITプラットフォーム事業を展開する(株)ベッコアメ・インターネット(以下、ベッコアメ・インターネット)を連結子会社化。サービスのマルチレイヤー化を図り、クラウド事業、MVNO※、アドテクノロジー事業へ参入すると同時に買収企業の構造改革と技術統合を行い、インターネット・サービスに関するフルコンポーネントを保有する企業グループとなる。

3) 「SiLK VISION 2016」(2014年4月期-2016年4月期)

2013年3月に発表した「SiLK VISION 2016」(2013年4月までに構築したコンポーネント(マルチレイヤーサービス)を垂直統合し「モバイル革命」、「生活革命」、「生産革命」の3つの革命領域において水平展開を進める)に基づいて、注力事業領域の拡大を狙った戦略を展開。

モバイル事業では、2015年1月にMVNO事業を展開するフリービットモバイル(株)を設立。同年2月にモバイル事業でCCCと戦略的提携を行い、同年3月にフリービットモバイルが、トーンモバイル株式会社に商号変更し、同社の持分法適用会社(同社出資比率49%)となる。一方、アドテクノロジー事業では、フルスピードが同年10月にスマートフォン向けのアドネットワーク事業等をライヴエイド(株)から譲り受けたほか、SEM運用業界最大手のアイレップ<2132>と協業し、合併会社(株)シンクス(フルスピード出資比率49%)を設立した。



フリービット

3843 東証マザーズ

2016年1月27日（水）

フリービットの沿革

沿革	
2000年 5月	東京都渋谷区にインターネットビジネス支援等を事業目的とした株式会社フリービット・ドットコムを設立
2000年 6月	ISP（通信事業者）に対するサービス提供を開始
2002年12月	株式会社フリービット・ドットコムからフリービット株式会社に商号を変更
2003年12月	IPv6 対応の法人向け IP 電話サービス「FreeBit OfficeOne IP ビジネスホン」の提供を開始
2004年 5月	OverLay Internet 技術「Emotion Link」を発表、提供を開始
2006年 5月	多拠点、多店舗向け VPN サービス「MyVPN」の提供を開始
2007年 3月	フリービット株式会社が東京証券取引所マザーズに株式を上場
2007年 8月	個人向け ISP 事業を展開する株式会社ドリーム・トレイン・インターネットを連結子会社化
2008年 4月	コールセンター事業を行う唐津「SiLK Hotlines」が正式稼働開始
2009年 3月	メディアエクステンジ株式会社（現在はドリーム・トレイン・インターネットに吸収合併）を連結子会社化。同時にその子会社でありマンション ISP 事業を展開するギガプライズも連結子会社化
2010年 3月	仮想データセンターサービス（IaaS）「フリービットクラウド VDC」（旧：MeX VDC ENTERPRISE-FARM）の提供を開始
2010年 8月	インターネット広告代理店の株式会社フルスピード、アフィリエイト広告事業を展開し独自プログラム「アフィリエイト B」などを提供する株式会社フォーイット、IT プラットフォーム事業を展開する株式会社ベッコアメ・インターネットを連結子会社化
2010年11月	株式会社ギガプライズが、賃貸マンション居住者向けインターネットサービス「RentAgent」の提供を開始
2012年12月	株式会社フルスピードが、広告運用統合プログラム「AdMatrix」シリーズの提供を開始
2013年 7月	フリービット株式会社が、株式会社 NTTドコモとの L2 接続による MVNE サービス「freebit MVNO Pack」（旧：YourNet MVNO Pack）を MVNO 向けに提供開始
2013年11月	経営効率の向上を目的に、フリービット株式会社においてコールセンター事業を行う「SiLK Hotlines」を法人化しフリービットスマートワークス株式会社を設立
2014年10月	インターネット接続関連事業の効率化を目的に、株式会社ギガプライズをフリービット株式会社の直接子会社に異動
2015年 1月	MVNO 事業を展開する「フリービットモバイル株式会社」を設立
2015年 2月	フリービット株式会社とカルチュア・コンビニエンス・クラブグループが戦略的提携を実施
2015年 3月	フリービットモバイル株式会社が、トーンモバイル株式会社に商号変更。カルチュア・コンビニエンス・クラブ株式会社を割当先とする第三者割当増資を実施したことに伴い、トーンモバイル株式会社がフリービット株式会社の持分法適用会社に異動
2015年 4月	業容拡大のための投資を目的に、フリービットインベストメント株式会社を設立
2015年10月	株式会社フルスピードが、ライヴエイド株式会社よりスマートフォン向けアドネットワーク（AID）事業等を譲受け
2015年11月	株式会社フルスピードが SEM 運用業界最大手のアイレップと協業し、合併会社株式会社シンクスを設立（フルスピード出資比率 49%）

出所：当社有価証券報告書、HPなどを参照しフィスコ作成

●株主の状況

大株主上位 10 名の状況について見ると、創業者で筆頭株主である石田会長（保有比率 14.95%）、田中社長（同 11.11%）のほか、モバイル事業で戦略的な資本・業務提携を行った CCC とその子会社である CCC モバイル（株）や取引先であるオービックビジネスコンサルタント<4733>、石田会長の恩師である慶應義塾大学教授である村井純（むらいじゅん）氏、フリージャーナリスト木村太郎（きむらたろう）氏を合わせた安定株主比率は 42.89%。これに、その他役員、従業員持株会等の持ち分を加えた安定株主比率は 50% 弱程度となる。

■ 事業の概要

インターネット・サービスにおけるインフラからコンサルティング、ソリューションなど幅広く提供

同社グループは、同社のほか、DTI、ギガプライズ、フルスピードなどの連結子会社 11 社、及びトーンモバイルなどの持分法適用会社 2 社で構成される。

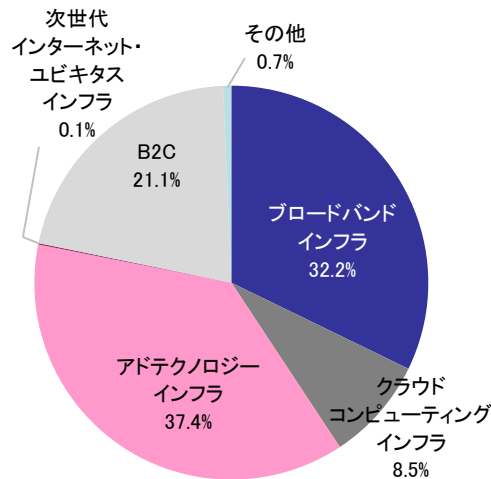
手掛ける事業は、「SiLK VISION 2012」の Smart Infra 戦略に基づいた 6 つの事業セグメント（ブロードバンドインフラ事業（15 年 4 月期売上構成比 32.2%）、クラウドコンピューティングインフラ事業（同 8.5%）、アドテクノロジーインフラ事業（同 37.4%）、次世代インターネット・ユビキタスインフラ事業（同 0.1%）、B2C 事業（21.1%）とその他事業（同 0.7%））で開示されていた。しかし、2016 年 4 月期より今後の注力事業の動向について明確化をすることを目的に事業セグメントをブロードバンド事業（2016 年第 2 四半期売上構成比 35.9%）、モバイル事業（同 14.0%）、アドテクノロジー事業（同 43.0%）、クラウド事業（同 6.7%）、その他（同 0.4%）へ変更した。

セグメント変更の概要

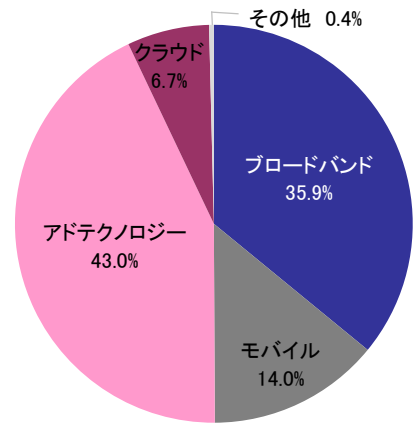
旧セグメント	事業内容	新セグメント	主なサービス
ブロードバンドインフラ	ISP事業者向けにネットワーク回線、モバイル接続回線、アプリケーション、課金業務、コールサポート業務をISP事業者のニーズに合わせてワンストップで提供。	ブロードバンド事業	ISP向け事業支援サービス、一般法人、集合住宅及び個人を提供先とした固定回線によるインターネット接続サービス
クラウドコンピューティングインフラ	法人向けに仮想技術と運用ノウハウによるVDCを中心に提供。また、法人がIDCを行うインフラも提供する。	クラウド事業	法人向け仮想データセンターサービス(VDC)法人/個人向けクラウドサービス
アドテクノロジー	リスティング広告やSEM高速ソリューション、アフィリエイトといったWebマーケティングサービスを中心に提供。	アドテクノロジー事業	法人向けインターネットマーケティング関連サービス
次世代インターネット・ユビキタスインフラ	仮想化とIPv6技術の特徴としたユビキタス関連プロダクトの提供。ネットワーク非対応機器をネットワーク対応にし、クラウド化及びM2M連携を実現するアーキテクチャー「Plug in Cloud」を様々な分野に提供。	モバイル事業	MVNO(仮想移動体通信事業者)向け事業支援サービス、個人を提供先としたモバイル通信サービス
B2C	個人向けにインターネット接続サービスやクラウドサービス等のインターネット関連サービスを提供。	その他	上記に含まれないSIその他のサービス
その他	上記に区分されないサービス。		

出所：同社決算短信、有価証券報告書、決算説明会資料をもとにフィスコ作成

旧セグメント別売上構成比(15年4月期)



新セグメント売上構成比(16年4月期2Q)



●ブロードバンド事業

同社、ギガプライズ及びDTIが事業を手掛ける。日本全国にある約300のISPや集合住宅（マンション）向けに、固定回線やモバイル回線で高速インターネットのバックボーンを提供し、ブロードバンド化を支えるISPのためのISPサービスを展開。

また、DTIが個人向けにインターネット接続サービスを提供する。足元は、ギガプライズが技術調査・仕様設計からメンテナンスまでの一貫したマンション向けISPサービスの拡大に注力しているほか、不動産業界向けのトータルITソリューションの提供強化を狙い、15年10月にイオンモール<8905>の不動産仲介業「イオンハウジング」のフランチャイズを展開する（株）フォーメンバーズと資本・業務提携し、フォーメンバーズを持分法適用会社（出資比率19.98%）化した。

主要ユーザーは、同社の子会社DTI、ギガプライズのほか、（株）Hi-Bitなど、約300社に上るISP事業者で、提供社数ベースで国内トップシェアを誇る。注力している集合住宅向けISP導入実績は2015年4月末100,829戸、2015年10月末122,009戸となっている。競合企業は法人向けがインターネットイニシアティブ<3774>（以下、IIJ）、個人向けは朝日ネット<3834>など。

●モバイル事業

同社、DTIと持分法適用会社トーンモバイルが事業を展開する。同社はMVNE（仮想移動体通信サービス提供者）※1として、MVNO参入事業者向けの支援パッケージ「freebit MVNO Pack」※2を提供する。加えて、訪日外国人観光客向けのプリペイドSIM販売／レンタルルータの提供を行うほか、トーンモバイル向けにスマートフォンを提供するスマートデバイス事業を手掛けている。このほか、DTIが業界内最安値プランを実現したモバイル高速データ通信サービス「DTI SIM」の提供を行っている。

「freebit MVNO Pack」の主要ユーザーは、U-NEXT<9418>（モバイルデータ通信サービス「U-mobile*d」）、東芝<6502>（M2Mサービス）、（株）ベネフィットジャパン、ヤマダ電機<9831>（YAMADA SIM）のほか、同社グループのトーンモバイル、DTI（格安SIMサービス）など。導入社数の増加に伴う利用者数拡大により、2015年末のfreebit MVNO Pack帯域幅は2014年末に比べ4.6倍になるペースで拡大している。競合企業として日本通信<9424>、IIJなどを挙げることができる。

一方、同社グループとCCCとの合弁会社であるトーンモバイル※3が主にMVNOとして個人向けにスマートフォンを提供している。11月から「すべてのヒトに安心品質」をコンセプトに同社が開発したLTE対応新端末「TONE（m15）」（端末料金29,800円、月額利用料1,000円）の販売が二子玉川蔦屋家電、代官山蔦屋書店で開始された。今後、TSUTAYAの直営店、FC店へ販売が拡大する予定になっている※4。

●アドテクノロジー事業

連結子会社フルスピードとフルスピードの子会社フォーイトが行う。フルスピードが自社開発したマーケティングプラットフォーム「AdMatrix」※5シリーズ、フォーイトが開発したプログラム「アフィリエイトB」を活用し、SEO、リスティング広告、ソーシャル・メディアマーケティング、ディスプレイ広告、アフィリエイト広告などにおける独自性の高いインターネット広告ソリューションサービスを提供する。

なお、フルスピードは10月にアイレップと運用広告の専門性の向上、業界最大級のサービス提供体制の強化を図ることを目的に戦略的業務提携を行い、合弁会社シンクスを設立したほか、ライヴエイドが運営するスマートフォン向けアドネットワーク事業等の事業を譲受するなど、アドテクノロジー事業の強化を推進している。

※1 MVNEはMVNOの事業参入支援等を行う事業者。通信事業者とMVNOとの間に立ち、課金制御、ユーザーサポート、アプリケーションプラットフォームやコンテンツの提供、システム運用管理、カスタマケアから移動体通信事業者との交渉まで様々なサービスの提供を行う。

※2 同社が提供する、あらゆる事業者が低コスト・低リスク・短期間でMVNOを事業化できるパッケージサービス。

※3 モバイル領域で100万ユーザーの獲得を目指す上での企画・営業力を強化するために2015年2月にCCCと資本・業務提携したことにより誕生した。前身は同社グループが2013年11月に参入したスマートフォンキャリア事業をベースとするフリービットモバイル（2015年1月設立）で、2015年3月に社名変更、CCCへの第三者割当増資を行い同社の持分法適用会社（同社出資比率49%）となる。

※4 12月18日現在、北海道1店舗、東北1店舗、関東8店舗（うち東京7店舗）、中部2店舗、関西2店舗、中国・四国1店舗、九州3店舗で販売されている。

※5 フルスピードが提供する広告運用統合プラットフォーム。サイト利用者が広告を認知してから申し込みや購入に至るまでの導線のすべてを一元管理することで、広告の最大化を実現する。

2016年1月27日（水）

- ※1 情報システム稼働に必要な機材や回線などのインフラを、インターネット上のサービスとして遠隔から利用できるようにしたもの。
- ※2 インターネットなどを通じて、ソフトウェアを利用者が必要なときに呼び出して使える仕組み。
- ※3 データセンターの機能を仮想的に構築し、インターネット上から利用できる仕組みまたはサービス。
- ※4 保有する特許技術は取得済が37件（うち海外26件）、申請中25件（うち海外23件）となっている。
- ※5 重要部品のこと。同社ではサービスの基礎となるコアコンポーネントの開発に注力している。このコンポーネントAPIを組み合わせることにより様々なサービスを展開できる。

■事業の概要

主要ユーザーは、特定業種に偏りのない約1,500社。競合は、サイバーエージェント<4751>グループの(株)マイクロアド、VOYAGE GROUP<3688>、フリークアウト<6094>、ユナイテッド<2497>など多数存在する。

●クラウド事業

同社、ベッコアメ・インターネットとDTIが行っている事業。ブロードバンドインフラ運用にて培ったデータセンター運用ノウハウを活かし、IaaS※1やSaaS※2、VPNなど幅広いクラウドサービスを展開するほか、クラウドを最大限利用した仮想サーバーサービスや大規模メールシステムなどを提供している。

仮想データセンターサービス（VDC：Virtual Data Center）※3の主要ユーザーはゲーム会社やTV局などの法人。一方、クラウドサービスは法人及び個人。競合はIIJのほか、さくらインターネット<3778>、ビットアイル<3811>など。

●その他

上記に含まれないサービスで、SI事業等が該当する。

■同社の特徴・強みと事業リスク

高い技術開発力と応用力を備えたインターネット・サービスをワンストップで提供する数少ない企業

同社の強みは、独自技術に基づいたインターネットに関する多層化された様々なサービスをワンストップで提供できる数少ない企業であることだ。これは、1) 同社が独自開発した技術を数多く保有する※4、2) その技術をコアコンポーネントAPI※5化することのできる応用技術力を備えている、3) 収益の90%が継続課金であるビジネスモデルである、の3点に立脚する。

直近、同社はモバイル事業とアドネットワーク事業の拡大に特に注力しているため、これらの事業におけるリスクが最大のリスク要因となる可能性があると思われ、弊社では考えている。

まず、モバイル事業に関しては、携帯電話料金の引き下げと、トーンモバイルの立ち上がりの状況をリスクとして挙げることができる。携帯電話料金の引き下げについては、NTTドコモなど大手通信事業者の価格引き下げが激化する場合には、同社ユーザーであるMVNOのシェア低下、業績悪化がマイナス影響を与えることになる。ただ、現状では端末の無料販売ができなくなるなどにとどまる見込みで、本格的な値下げ競争に発展すると想定し難く、MVNOにとってはむしろプラスに働く可能性が高いことから、リスクではないと考えられる。

トーンモバイルの立ち上がりの状況については、店舗展開の進捗と広告宣伝費の投下規模により、業績が変動する可能性がある。具体的には、店舗拡大（2月以降）の時期に併せた広告宣伝を実施するものの、CCCの店舗展開の進捗が想定以上に遅れることがあれば、利用者の獲得が計画を下回ることとなり、端末及び通信サービスの売上に影響が出ることになる。

一方、アドテクノロジー事業に関するリスクは、注力しているAdMatrix等のクライアント獲得が計画どおり出ない場合が考えられよう。

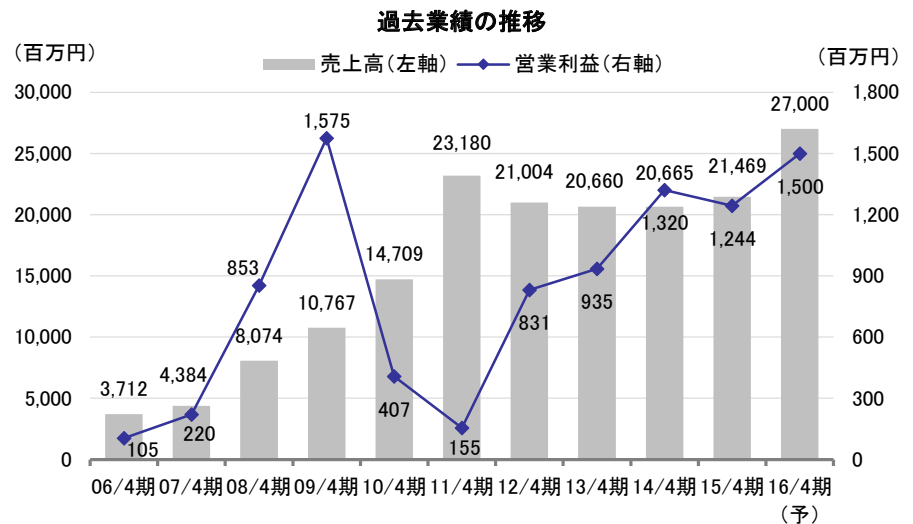
事業のストラクチャリング完了により業績は本格的な成長局面へ

●過去業績の推移

1) 2006年4月期～2014年4月期

2006年4月期以降の業績動向について見ると、DTIやフルスピードの買収により売上高は2011年4月期まで順調に拡大した。対照的に、営業利益は、2009年4月期をピークに2011年4月期まで悪化した。2009年4月期の利益水準がDTI子会社化直後に広告宣伝費を中心にコスト抑制を行った影響により実力以上の水準へ膨らんだことによる反動があったこと、2011年4月期については買収した企業の収益性の低いノンコアのビジネス（アパレル、家電、アウトバウンドテレマーケティング）を整理したことが収益にマイナス影響を及ぼしたこと、などが要因として挙げられる。

同社では2010年5月に拡大した事業をコアとノンコアに分類し、独自性と競争力のあるコア事業に集中的にリソースを投下する体制を整えるストラクチャリング「SiLK Renaissance」を発表し、2011年4月期中にノンコア事業を切り離す事業構造改革を断行した。この効果が顕在化したことにより、収益は2012年4月期以降改善トレンドへ転換した。



出所: 同社決算短信

2) 2015年4月期連結業績の概要

2015年4月期連結業績は、売上高が前期比3.9%増の21,469百万円、営業利益は同5.8%減の1,244百万円、当期純利益は同335.1%増1,025百万円となった。なお、当期純利益が大幅増益となったのは、子会社DTIが子会社フリービットクラウドを吸収合併したことによる繰延税金資産計上、フルスピードによる投資有価証券売却益の計上、freebit mobile事業の「フランチャイズプログラムマスターライセンス」をCCCに譲渡したことに伴う事業譲渡益の計上などがあったことによる。

2015年4月期連結業績の概要

(単位：百万円)

	14/4期		15/4期		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前期比
売上高	20,665	—	21,469	—	3.8%
売上原価	12,667	61.2%	13,909	64.7%	9.8%
売上総利益	7,998	38.7%	7,560	35.2%	-5.4%
販管費	6,677	32.3%	6,315	29.4%	-5.4%
営業利益	1,320	6.3%	1,244	5.7%	-5.8%
経常利益	1,219	5.9%	982	4.5%	-19.4%
税引前利益	909	4.4%	1,518	7.0%	66.8%
当期純利益	235	1.1%	1,025	4.7%	335.0%

出所：同社決算短信、説明会資料をもとにフィスコ作成

増収を確保したのは、モバイル事業とフルスピードのアドテクノロジー事業の成長が継続したことが主要因。対照的に、営業利益が減益となったのは、モバイル事業の売上高増加による利益増、マンションインターネット拡大による利益増、ベッコアム・インターネットにおけるEC事業撤退に伴う収益改善などがプラス要因として働いたものの、同社及びDTIの固定網の売上減少による利益減に加えて、freebit mobileを含む中期経営計画での戦略投資によるコスト負担などがあったためだ。

一方、会社計画（売上高27,000百万円、営業利益1,500百万円、当期純利益200百万円）対比では、売上高、営業利益は下回ったものの、当期純利益は上回った。売上高、営業利益が計画を下振れた主要因は、1) CCCとの提携により、提携後の事業展開に備え、活動計画をスライドしたことにより、freebit mobile事業の売上高が1,248百万円下振れた（営業利益へのインパクトは160百万円）、2) 売上計上を予定していたfreebit mobile事業の「フランチャイズマスタープログラム」のCCCへの譲渡益400百万円を特別利益に計上した（同400百万円）、ことによる。

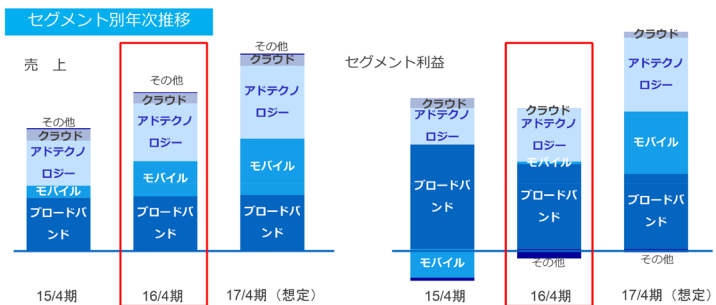
● 2016年4月期会社計画と2016年4月期第2四半期累計連結業績の概要

1) 2016年4月期会社計画の概要

2016年4月期は、売上高27,000百万円（同25.8%増）、営業利益1,500百万円（同20.5%増）、親会社株主に帰属する当期純利益200百万円（同80.5%減）を見込む会社計画。増益になるのは、アドテクノロジー事業の拡大とモバイル事業の拡大を予想していることが主要因。

2016年4月期セグメント別売上高、利益目標と年次推移

セグメント名	16/4期 (百万円)	
	売上	セグメント利益
ブロードバンド事業	9,675	1,367
モバイル事業	5,273	44
アドテクノロジー事業	10,305	850
クラウド事業	1,891	6
その他	102	△149



2016年1月27日（水）

※コンピュータ等の情報・通信機器だけでなく、様々なモノに通信機能を持たせ、インターネットに接続、相互に通信することにより、自動認識や自動制御、遠隔計測等を行うこと。

モバイル、アドテクノロジー、生活（マンションインターネットを中心とした家庭向けIoT [Internet of Things]※）の3つの注力領域の深耕によるマーケットシェアの拡大を図ることをグループの基本方針として掲げた。

なお、注力事業であるモバイル事業／アドテクノロジー事業への戦略的投資655百万円を実行する計画であるものの、両事業の収益拡大により吸収し、2ヶタ営業増益を確保する計画となっている。

戦略的投資の内容

（単位：百万円）

投資分野		項目	計画
NW 関連	モバイル	事業成長を視野にいたした設備投資及び各種ライセンス取得ならびにシステム構築	370
	固定網	トラフィック増に応じた品質改善に向け、ネットワーク増強	210
アドテクノロジー関連		DSPをはじめとするアドテクノロジー関連商材の継続開発	75

出所：同社決算説明会資料

2) 2016年4月期第2四半期累計（2015年4月ー2015年10月）連結業績

2016年4月期第2四半期累計の連結業績は、売上高が13,344百万円（同26.8%増）、営業利益は844百万円（同40.9%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益は218百万円（同69.6%減）となった。なお、2016年4月期会社予想に対する進捗率は、売上高49.4%、営業利益56.3%、四半期純利益109.3%。

2016年4月第2四半期決算概要

（単位：百万円）

	15/4期2Q		16/4期2Q		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前期比
売上高	10,521	—	13,344	—	26.8%
売上原価	6,659	63.2%	9,421	70.6%	41.5%
売上総利益	3,862	36.7%	3,922	29.3%	1.6%
販管費	3,262	31.0%	3,077	23.0%	-5.7%
営業利益	599	5.7%	844	6.3%	40.9%
経常利益	511	4.8%	591	4.4%	15.7%
親会社株主に係る包括利益	718	6.4%	218	4.8%	-69.6%

出所：同社決算短信、説明会資料をもとにフィスコ作成

2ヶタ増収となったのは、モバイル事業とフルスピードのアドテクノロジー事業が好調に推移したことが主要因。売上原価はモバイル事業の拡大に伴う帯域仕入れ費用が増大したことにより前年同期比41.5%増加し9,421百万円となり、売上原価率は前年同期の63.3%から70.6%へ上昇した。一方、freebit mobileの会社分割及び固定網の顧客獲得インセンティブの減少により広告宣伝費及び販売促進費が減少したために販管費は同5.7%減の3,077百万円となったことから、営業利益は前年同期比40.9%増の大幅増益となり、営業利益率は前年同期の5.7%から6.3%へ上昇した。

大幅営業増益を記録したのは、同社とDTIの固定網売上減少による利益減（183百万円）と固定網ネットワーク増強に伴う利益減（174百万円）が減益要因として働く一方で、アドテクノロジー事業売上高増加に伴う利益増（343百万円）、マンションインターネットの拡大による利益増（112百万円）、MVNO Pack売上増加に伴う利益増（41百万円）などでカバー、利益を押し上げたことによる。

なお、親会社株主に帰属する四半期純利益が減益となったのは、1) 法人税等及び法人税等調整額の差異（388百万円）、2) 投資有価証券売却益の減少（103百万円）、3) 前期のフルスピード増資に伴う持分変動益の発生（79百万円）、4) その他非支配株主に帰属する純利益増等（75百万円）、などがマイナス要因として働いたことが要因。

セグメント別の状況は以下のとおり。

1) ブロードバンド事業

ギガプライズの集合住宅向けインターネット・サービスが好調に推移（15年4月末比21,180戸増）したことや、DTIの個人向けISPが「DTI光」や「DTI withドコモ光」のコラボ商品の提供開始によりユーザー数が拡大※したことなどから、売上高は4,897百万円（同3.9%増）と増収を確保したものの、既存固定回線売上の減少や動画視聴増加に伴う通信トラフィックの増加による原価増大がマイナス要因として働いたために、セグメント利益は841百万円（同24.1%減）と減益を余儀なくされた。

ただ、四半期別の動向を見ると、マンションISP事業の拡大をエンジンとして売上高、セグメント利益ともに底入れ反転する格好となっており、既存固定回線の減少は下げ止まったと見られる。

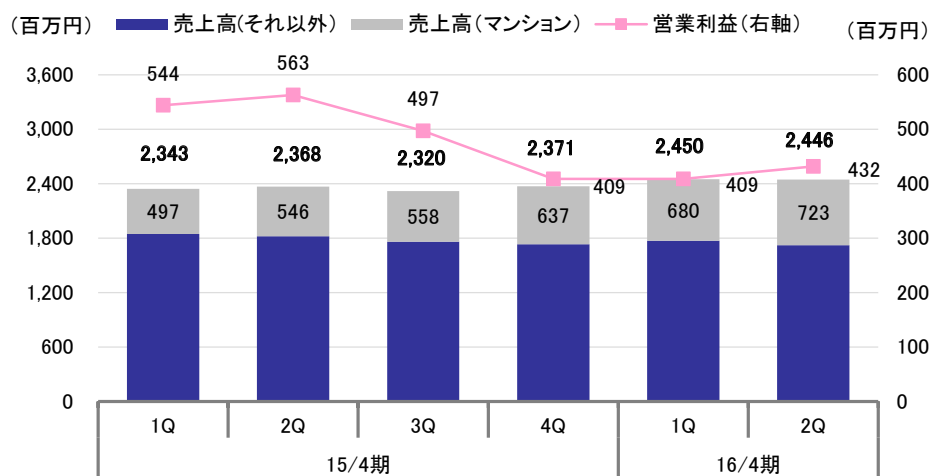
フリービット

3843 東証マザーズ

2016年1月27日（水）

※「DTI光」のユーザー数は約半年で約8倍、「DTI withドコモ光」のユーザー数も5ヶ月間で4倍超に拡大。

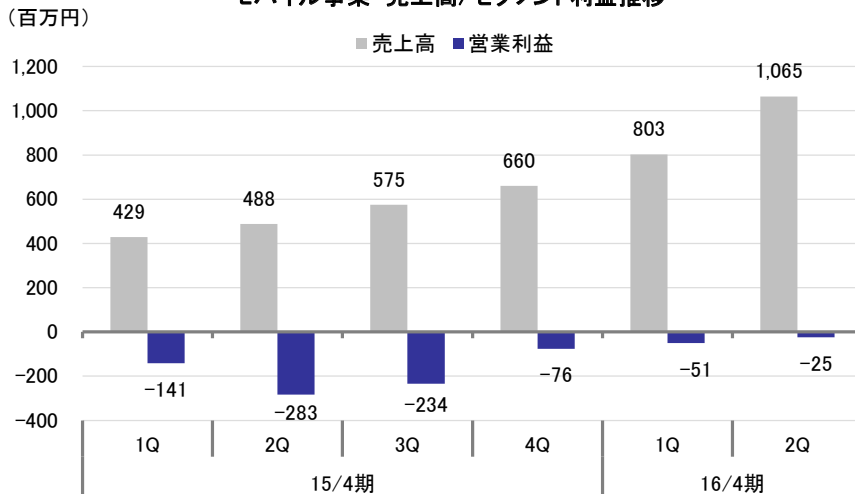
ブロードバンド 売上高／セグメント利益の推移



2) モバイル事業

MVNO 支援パッケージである「freebit MVNO Pack」の提供事業者によるユーザー獲得が増加したことに加えて、インバウンド向け MVNO サービスも好調に推移したことなどから、売上高は 1,868 百万円（同 103.6% 増）と大幅増収となった。売上高増加による利益増に加えて、freebit mobile 会社分割による利益改善効果がプラス寄与したことから、セグメント損失は前年同期の 425 百万円から 348 百万円改善し 76 百万円へ縮小した。

モバイル事業 売上高/セグメント利益推移

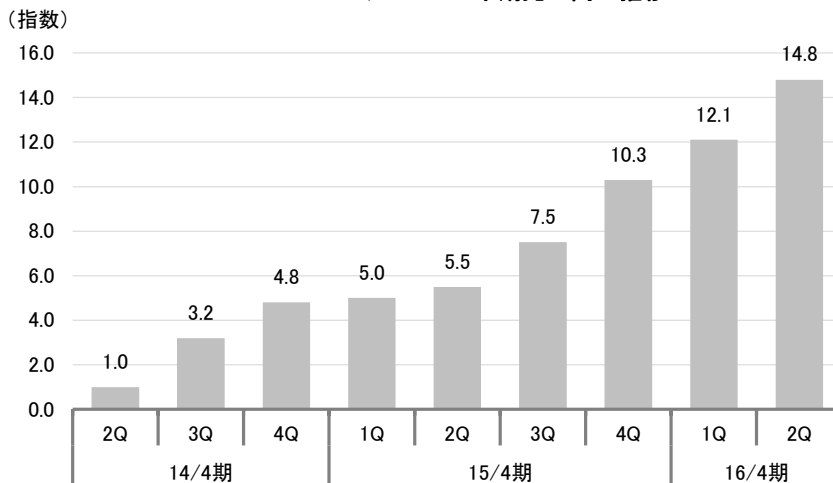


出所: 同社決算説明会資料を基にフィスコ作成

3) アドテクノロジー事業

売上高は同 44.4% 増の 5,751 百万円、セグメント利益は同 81.3% 増の 426 百万円となり、大幅増収・増益を記録した。フルスピードにおいて、独自開発した広告運用総合プラットフォーム「AdMatrix」シリーズの拡販により売上高増加が寄与したほか、アフィリエイト広告やソーシャル・メディアマーケティングといったサービスも拡大した。また、フォービットのアフィリエイトプログラム「アフィリエイト B」等も堅調に推移した。

Admatrix DSPサービス四半期売上高の推移



出所: 同社決算説明会資料を基にフィスコ作成

4) クラウド事業

売上高は同 3.3% 減の 970 百万円、セグメント利益は同 33.5% 減の 28 百万円と、減収・減益を余儀なくされた。強固なセキュリティ性や高い信頼性を誇る「フリービットクラウド VDC」を中心としたクラウドサービスやネットワークセキュリティサービスの拡販による売上増加があったものの、ベッコアメ・インターネットのハウジング・ホスティングサービスの売上減少や、差別化の高い商材の開発とコストの構造改革を行っていることなどが減益要因として働いた。

■ 2016 年 4 月期見通し

通期見通しは期初予想を据え置くが上振れの可能性が高い

同社は 2016 年 4 月期会社予想に関しては、第 2 四半期決算がおおむね計画どおりとなっていることから、期初予想（売上高 27,000 百万円、営業利益 1,500 百万円）を据え置いた。

2016 年 4 月期 1H のセグメント別進捗率と 2H のイメージ

(単位:百万円)

	15/4期		16/4期						計画
	1H実績	構成比	1H実績	構成比	前期比	進捗率	2H会社 予想	構成比	
売上高(内部取引消去前)合計	10,521	-	13,344	-	26.8%	49.4%	13,655	-	27,000
ブロードバンド	4,712	44.8%	4,897	36.7%	3.9%	50.6%	4,777	35.0%	9,675
モバイル	917	8.7%	1,868	14.0%	103.6%	35.4%	3,404	24.9%	5,273
アドテクノロジー	3,982	37.9%	5,751	43.1%	44.4%	55.8%	4,553	33.3%	10,305
クラウド	1,004	9.5%	970	7.3%	-3.3%	51.3%	920	6.7%	1,891
その他	102	1.0%	51	0.4%	-49.3%	50.8%	50	0.4%	102
調整額	-198	-1.9%	-196	-1.5%	-1.0%	-	-49	-0.4%	-246
営業利益	599	-	844	-	40.9%	56.3%	655	-	1,500
ブロードバンド	1,108	184.7%	841	99.6%	-24.1%	61.6%	525	80.2%	1,367
モバイル	-425	-70.9%	-76	-9.1%	-81.9%	-	120	18.4%	44
アドテクノロジー	235	39.2%	426	50.4%	81.3%	50.1%	423	64.7%	850
クラウド	42	7.1%	28	3.4%	-33.5%	472.5%	-22	-3.4%	6
その他	-35	-5.9%	-72	-8.6%	102.5%	-	-76	-11.7%	-149
調整額	-325	-54.2%	-302	-35.7%	-7.1%	-	-315	-48.2%	-618

出所: 同社決算短信、説明会資料をもとにフィスコ作成

弊社では、据え置かれた会社計画は保守的で上振れる可能性が高いと見ている。まず、売上高をセグメント別に見ると、モバイル事業を除いて第 2 四半期の通期計画に対する進捗率は 50% を超えており、いずれのセグメントも計画以上になる可能性が高いと考えられる。一方、利益に関してもモバイル事業を除いて進捗率は 50% 以上となっており、売上高同様に計画を上回る可能性が高いと見られるためだ。

ブロードバンド事業の進捗率は、売上高 50.6%、利益 61.6%。これまで既存固定回線の売上減少とそれに伴う利益減が足かせとなっていたが、マンション ISP 事業の好調、DTI の個人向け ISP も「DTI 光」や「DTI with ドコモ光」のコラボ商品提供開始によるユーザー数の拡大に加えて、ギガプライズがフォーメンバーズとの資本及び業務提携を行った効果が顕在化すると予想されることから、下期も堅調が続くと予想する。

フルスピードのアドテクノロジー事業の進捗率は、売上高 55.8%、利益 50.1%。システム開発の 1 フェーズが完了し 2016 年 4 月期より本格的な営業を開始した AdMatrix DSP サービスの売上が好調となっていることに加えて、10 月に事業譲受したスマートフォン向けアドネットワーク事業やアイレップとの業務提携などの効果が上乗せ要因として働く可能性があると考えられ、下期も計画を上回る可能性が高いと予想する。

一方、売上面で計画を大きく下回ったモバイル事業については、1) 11月に新端末 TONE m15を投入した効果が顕在化すると予想されることや、入学、就職の3、4月の需要期を控えている、2) プリペイドSIMやDTI SIMの拡大が予想される、などを考慮すると、悲観する必要はないとみる。利益についても改善トレンドが継続しており、TONE (m15) の投入効果などにより売上高の拡大が鮮明になれば、早晚黒字転換する可能性が高いと予想する。

財務状態

2015年4月期の増資により財務体質が大幅に改善

2015年10月末の総資産残高は20,301百万円となり、前期末比978百万円増加した。内訳を見ると、流動資産が現金及び預金(258百万円)、売掛金(368百万円)、商品及び製品(248百万円)等が増加したために前期末比1,384百万円増加した。一方、固定資産はソフトウェア(163百万円)が増加したものの、のれん(212百万円)、投資有価証券(215百万円)が減少したために前期末に比べ406百万円減少した。

負債は前期末比1,019百万円増加し9,688百万円となった。長期借入金(1年内返済予定の長期借入金を含む)が607百万円減少したものの、短期借入金(1,051百万円)、未払金(817百万円)が増加したことによる。また、純資産は利益剰余金(60百万円)及び被支配株主持分(179百万円)が増加したものの、自己株取得(263百万円)により、前期末比41百万円減少し10,613百万円となった。

貸借対照表と経営指標

(単位:百万円)

	13/4期	14/4期	15/4期	16/4期 2Q	増減額	内訳
流動資産	10,536	10,030	12,596	13,981	1,384	現金及び預金+258 売掛金+368 商品及び製品+248
固定資産	4,076	6,701	6,726	6,320	-406	ソフトウェア+163 のれん▲212 投資有価証券▲215
総資産	17,869	16,732	19,323	20,301	978	
流動負債	7,744	7,915	6,983	8,277	1,293	短期借入金+1051 未払金+817 1年内返済予定長借▲305
固定負債	3,883	2,330	1,686	1,411	-274	長期借入金▲301
負債合計	11,627	10,245	8,669	9,688	1,019	
純資産	6,242	6,486	10,654	10,613	-41	利益準備金+60 自己株式▲263
負債純資産合計	17,869	16,732	19,323	20,301	978	被支配株主持分+179
営業CF	1,688	1,689	2,207	652		
投資CF	-831	-234	-524	-120		
財務CF	-986	-1,492	585	-166		
現金及び同等物	4,708	4,706	6,983	7,341		
有利子負債	6,219	5,071	3,197	3,641		
ネット・キャッシュ	-1,534	-309	3,786	3,700		
安全性						
流動比率	136.0%	126.7%	180.3%	168.9%		
自己資本比率	33.2%	36.1%	50.9%	47.5%		
D/Eレシオ	105.0%	84.3%	32.4%	37.7%		
収益性						
ROE	-3.0%	3.9%	12.9%	-		
ROA	2.6%	7.1%	5.4%	-		
営業利益率	4.5%	6.3%	5.7%	6.3%		

出所: 同社有価証券報告書、決算短信をもとにフィスコ作成

短期借入金の増加により安全性を表す指標である流動比率、自己資本比率はCCCの第三者割当増資により大幅に財務状態が改善した前期末に比べ若干悪化する格好となったが、中期的な改善トレンドに変化はない。

■ 中期成長戦略

事業展開の方向性は中期経営計画の目論見通り、成長ペースが加速する可能性

2013年3月に発表された中期経営計画「SiLK VISION 2016」（2016年4月期目標：売上高30,000百万円、営業利益3,000百万円）においては、2013年4月期までに構築したコンポーネント（マルチレイヤーサービス）を垂直統合し、3つの成長（革命）領域「モバイル革命」、「生活革命」、「生産革命」において水平展開を進めるという事業戦略を展開している。

その最終事業年度に当たる2016年4月期の会社計画は売上高27,000百万円、営業利益1,500百万円となり、売上高は目標を上回る計画となる一方で、営業利益は目標を下回る内容となった。弊社では、1) 営業利益の下方かい離は、freebit mobile事業がトーンモバイルへ移管されたことによる影響が大きいと考えられること、2) 2016年4月期第2四半期業績で、同社が「SiLK VISION 2016」に基づいて事業拡大に取り組んできたモバイル事業及びアドテクノロジー事業の成長トレンドがより確固たるものになったことを確認できたことから、事業は同社のもくろみどおりに進捗していると判断、2017年4月期以降の利益の成長ペースが加速する可能性が高いと見ている。

■ 株主還元

中長期的な視点に立った継続的な利益還元が基本方針

経営基盤及び財務体質の強化のための内部留保により、開発や今後の事業拡大を行っていく一方、同社が目指している中長期的な視点で事業拡大を図る方針に対する理解を深めてもらうための継続的な利益還元も重視することを基本方針としている。

利益剰余金の配当については、中期経営計画の進捗及び各連結会計年度の事業を勘案し適正に利益還元を実施する。2015年4月期は7円（配当性向13.6%）を実施した。2016年4月については未定だが、前期水準の配当が想定される。

また、同社は、1株当たりの価値を高めるとともに、経営環境の変化に応じた機動的な資本政策を実行することを目的に自社株買い（取得期間2015年9月14日～2015年12月31日、取得株式数（上限）350千株、取得価額の総額（上限）300百万円）を9月11日に発表。その結果、取得した株数（取得期間9月14日～10月1日）は350千株、取得総額263.9百万円を実施した。

なお、同社は今回実施した自社株買い以外に過去2回の自社株買いを行っている。自社株買いの目的は、今回と同様に1株当たりの価値を高めるとともに、経営環境の変化に応じた機動的な資本政策を実行することであるが、業績が低迷していたことにより株価が安値に放置されているとの判断が働いたためと考えられる。弊社では、足元業績の本格的な拡大トレンドへの転換が明確になってきていることを考慮すると、今後についても安定的な配当実施と自社株買いを絡めた株主還元策が継続されるとみている。

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