

フリービット

3843 東証 1 部

<http://freebit.com/ir/>

2016 年 12 月 26 日 (月)

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
角田 秀夫

[企業情報はこちら >>>](#)

※1 Mobile Virtual Network Operator の略。NTTドコモ <9437>、KDDI<9433>、ソフトバンク(株)のような無線通信基盤を有する事業者から回線を借りて独自の通信事業を行う事業者。

※2 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。

※3 “健康×IT”によりヘルスケア領域に変革を起こし、次世代の健康管理メソッドを創出していくもの。

■ モバイル事業とアドテクノロジー事業が継続成長し業績順調、EPARK ヘルスケアの連結子会社化が完了し Health Tech 分野に本格参入

フリービット <3843> は、インターネット・サービス・プロバイダー (ISP) へのインフラ提供や MVNE (Mobile Virtual Network Enabler : 仮想移動体通信サービス提供者) としての MVNO ※1 への参入支援、バーチャルデータセンター (VDC) ※2 を中心とするクラウドインフラの提供、インターネット・サービスにおけるコンサルティング、ソリューションなど様々なサービスを、主に法人向けに提供する。また、グループ会社を通じて、個人向けの ISP や MVNO サービス、Web マーケティングサービス、集合住宅向けのインターネット関連サービスなどの事業を手掛ける。

また持分法適用関連会社でカルチュア・コンビニエンス・クラブ(株)との合併会社であるトーンモバイル(株)においては独自のスマートフォンサービス「TONE」を提供するなど、スマートフォン事業の拡大に注力中。なお、2016年7月に東京証券取引所市場第1部へ指定された。

2017年4月期第2四半期連結業績(5月-10月)は、売上高が前年同期比40.1%増の18,689百万円、営業利益が同32.3%増の1,118百万円、経常利益が同41.9%増の839百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同12.1%減の192百万円となり、大幅な増収・営業増益を達成した。前年同期比で40%を超える増収確保となったのは、モバイル事業とアドテクノロジー事業が順調に事業拡大したことが主要因である。営業増益に関してはアドテクノロジー事業の増益幅が大きかった。経常利益は、大幅な営業増益によりトーンモバイルの事業拡大に伴う持分法投資損失の増加を吸収し、前年同期比41.9%増を確保。親会社株主に帰属する四半期純利益の減益は、前期に比べて法人税等調整額が増加したことや前期の固定資産売却益の反動減によるものであり一時的である。

第2四半期実績の通期計画(売上高35,000百万円、営業利益2,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益250百万円)に対する進捗率は、売上高53.4%、営業利益55.9%、親会社株主に帰属する四半期純利益76.8%となっており、前年同期の実績をそれぞれ大幅に上回って、足元の業績は順調に推移している。弊社では、ブロードバンド事業・アドテクノロジー事業・クラウド事業が収益を稼ぎ、モバイル事業が成長をけん引するというポートフォリオマネジメントがうまく回っていることやいずれの事業もストック型ビジネスであり売上・利益が安定して積み上がる特性を持つことなどから、通期計画達成に死角はないと評価している。

中期事業方針「SiLK VISION 2020」の注力分野の1つ「Health Tech※3」で大きな進捗があった。2016年9月に、光通信 <9435> グループの(株)EPARKの子会社で、薬局総合ポータルサイト「EPARKくすりの窓口」の運営をはじめとする薬局業界に特化した様々なサービスを展開する(株)EPARKヘルスケアの株式を取得し連結子会社化を完了した。これは、エンドユーザー(患者)と調剤薬局をつなぐメディア・プラットフォームを同社グループの技術力で進化させ、エンドユーザーへ情報提供や利便性の高い予約・配送サービス等を行い、調剤薬局にはエンドユーザーの囲い込みを支援すること等を狙ったものである。既に約8,000店の調剤薬局のネットワークを持つが、全国では約58,000店が存在し潜在市場は十分にある。現在は投資フェーズであり、メディアのPV数・集客数・提携薬局数の継続した成長を図るための先行投資を行っており、下期の同事業は赤字を見込む。第2四半期時点で貸借対照表を連結しており、第3四半期からは損益も連結する。

Check Point

- ・モバイル事業とアドテクノロジー事業が継続成長、第 2 四半期は大幅増収・営業増益を達成
- ・通期計画に対する進捗率は売上高 53.4%、営業利益 55.9%、ストック型事業が多く通期計画達成に死角なし
- ・2016 年 9 月に EPARK ヘルスケアの連結子会社化を完了、Health Tech 分野でのメディア・プラットフォーム構築へ先行投資



決算動向

モバイル事業とアドテクノロジー事業が継続成長、第 2 四半期は大幅な増収・営業増益を達成

(1) 2017 年 4 月期第 2 四半期連結決算の概要

2017 年 4 月期第 2 四半期連結業績は、売上高が前年同期比 40.1% 増の 18,689 百万円、営業利益が同 32.3% 増の 1,118 百万円、経常利益が同 41.9% 増の 839 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 12.1% 減の 192 百万円となり、大幅な増収・営業増益を達成した。

2017 年 4 月期第 2 四半期連結業績の概要

(単位：百万円)

	16/4 期 2Q		17/4 期 2Q		
	実績	売上比	実績	売上比	前年同期比
売上高	13,344	-	18,689	-	40.1%
売上原価	9,421	70.6%	14,349	76.8%	52.3%
売上総利益	3,922	29.4%	4,339	23.2%	10.6%
販管費	3,077	23.1%	3,221	17.2%	4.7%
営業利益	844	6.3%	1,118	6.0%	32.3%
経常利益	591	4.4%	839	4.5%	41.9%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	218	1.6%	192	1.0%	-12.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2016 年 12 月 26 日 (月)

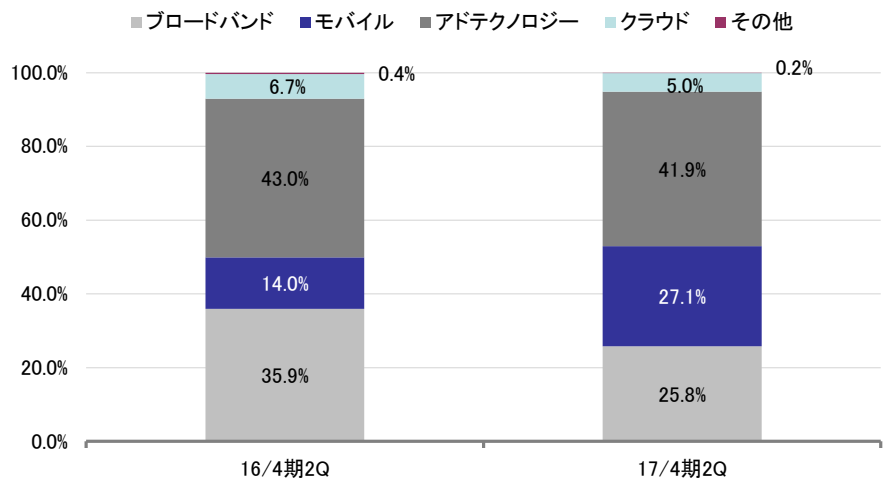
前年同期比で 40% を超える増収確保となったのは、モバイル事業（内訳は「freebit MVNO Pack」/SIM 等の売上増 1,491 百万円、スマートフォン端末売上増 1,714 百万円）とアドテクノロジー事業（フルスピード<2159>グループ、前年同期比 2,087 百万円増）が拡大したことが主要因である。一方、売上原価はネットワーク関連費用の増加により同 52.3% 増の 14,349 百万円へ増大したために、売上総利益率は前年同期の 29.4% から 23.2% へ 6.2 ポイント低下した。販管費は事業規模拡大に伴う人件費やその他費用の増加によって 3,221 百万円（前期比 4.7% 増）へ増加したものの売上高の伸びほどではなかったことや、固定網の顧客獲得インセンティブ減少等で広告宣伝費及び販売促進費が減少したこともあり、売上高販管費率は 17.2%（前期比 5.9 ポイント減）へ低下した。この結果、営業利益は同 32.3% 増益となった。セグメント別にはアドテクノロジー事業の増益幅が大きかった。

経常利益は、営業増益によりトーンモバイルの事業拡大に伴う持分法投資損失の増加を吸収し、前年同期比 41.9% 増を確保した。親会社株主に帰属する四半期純利益の減益は、前期に比べて法人税等調整額が増加したことや前期にあった（株）ベッコアメ・インターネットの雷門ビル売却に伴う固定資産売却益の一時的な反動減によるものである。

○セグメント別の状況

セグメント別の売上構成は、ブロードバンド事業 25.8%（前年同期 35.9%）、モバイル事業 27.1%（同 14.0%）、アドテクノロジー事業 41.9%（同 43.0%）、クラウド事業 5.0%（同 6.7%）となっており、スマートフォン端末と freebit MVNO Pack の貢献によりモバイル事業の売上ウエイトが大幅に上昇した。

セグメント別売上構成比の推移

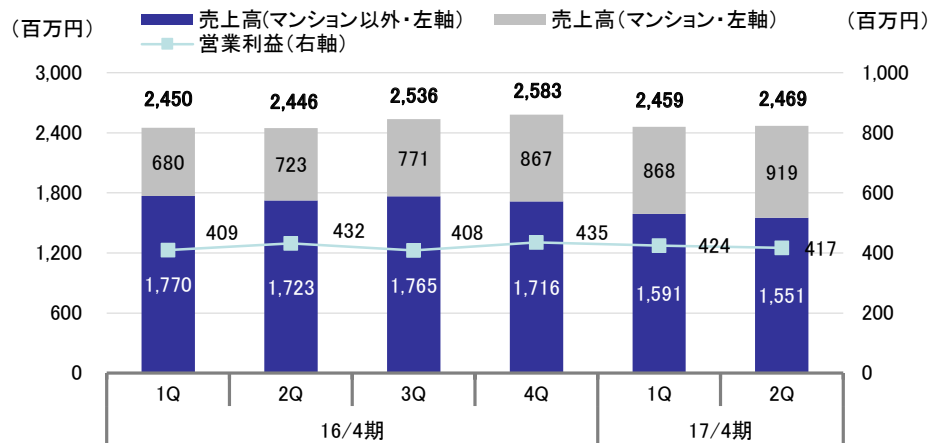


出所：決算短信よりフィスコ作成

a) ブロードバンド事業

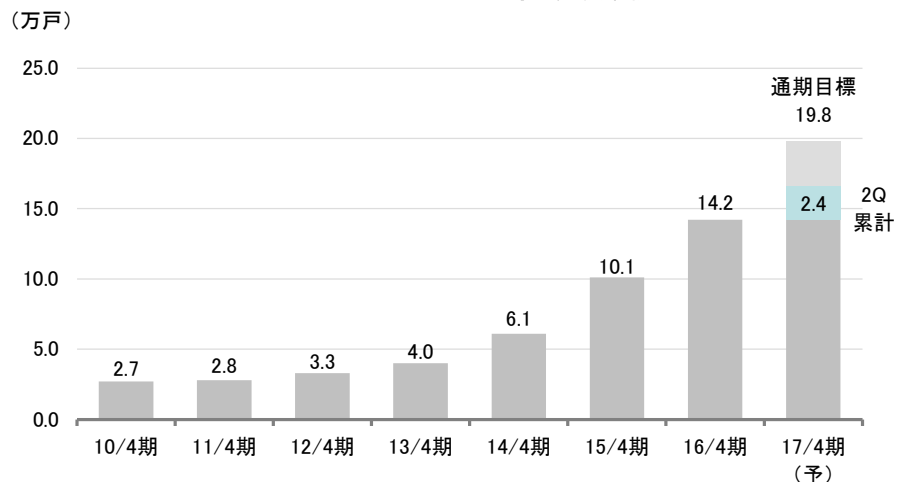
第 2 四半期累計の売上高は前年同期比 0.7% 増の 4,929 百万円、セグメント利益は同 0.1% 増の 842 百万円とわずかながら増収増益を確保した。セグメント利益の増加要因は、ギガプライズ<3830>のマンションインターネットの売上増による利益増（同 168 百万円増加）や、（株）ドリーム・トレイン・インターネット（以下 DTI）の光コラボ施策が奏功し個人向けインターネット・サービスが順調に拡大したこと（同 106 百万円増加）が大きかった。マンションインターネットに関しては、超大手ハウスメーカー複数社との協業開始により導入が加速しており、導入実績は第 2 四半期末で 16.6 万戸（前期末比 2.4 万戸増加）となり、通期目標 19.8 万戸に向けて着実に進捗している。また、マイナス要因としては、既存固定回線の売上減（前年同期比 221 百万円減少）が大きかった。ネットワーク関連コストは増加傾向にあるものの、マンションインターネットの拡大により、営業利益は堅調に推移する格好となっている。

ブロードバンド事業、売上高・セグメント利益の推移



出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

マンションインターネットの導入実績推移

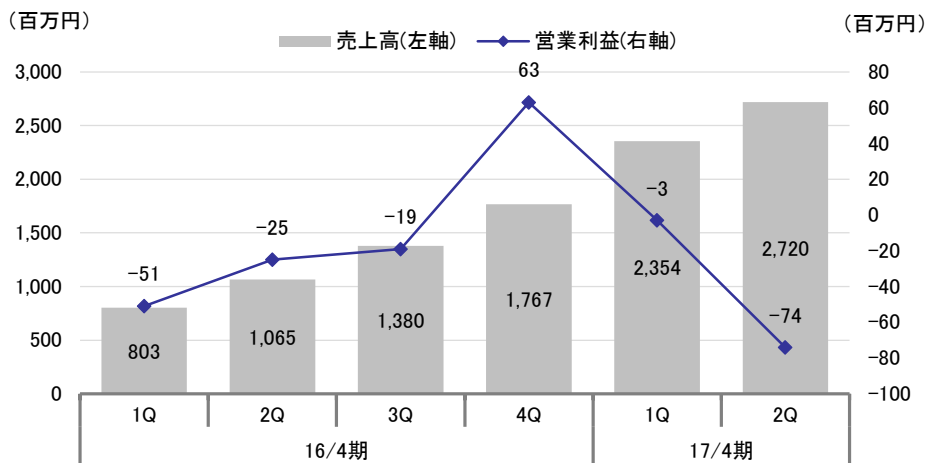


出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

b) モバイル事業

第 2 四半期累計の売上高は前年同期比 171.5% 増の 5,074 百万円と大幅に増加した。この要因としては、1) 「freebit MVNO Pack」の提供先の U-NEXT<9418>をはじめとする MVNO 事業者によるユーザー獲得が順調に推移し、MVNO 向け帯域卸売事業が順調に拡大したこと、2) 訪日外国人観光客向けプリペイド SIM 販売/レンタルルータが好調 (2015 年 2 月からのプリペイド SIM 累計販売枚数は 71 万枚を突破) となったこと、3) DTI の個人向けモバイル高速データ通信サービス「DTI SIM」が新プランや各種キャンペーンの実施により堅調なユーザー数の推移だったこと、4) 持分法適用関連会社のトーンモバイルのスマートフォン端末「TONE m15」を販売する TSUTAYA 等の店舗数が 55 店舗へ増加し、端末出荷や帯域販売が増加したこと——などを挙げることができる。大幅増収の反面、全般に導入期や成長初期にあるサービスの多くは、立ち上げやシェア拡大のための先行投資が必要な時期にある。セグメント損失は 78 百万円 (前年同期は 76 百万円の損失、売上高営業利益率 -1.5%) となり、黒字転換が視野に入るレベルにはあるが減益となった。

モバイル事業 売上高・セグメント利益推移



出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

c) アドテクノロジー事業

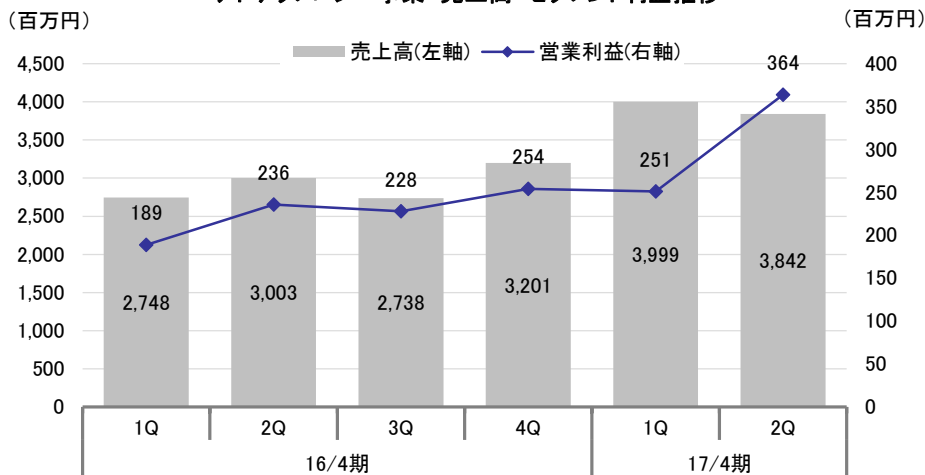
第 2 四半期累計の売上高は前年同期比 36.3% 増の 7,841 百万円と大幅な増収となった。セグメント利益はフルスピードグループの人件費増・販売管理費増・貸倒引当金繰入額増などのマイナス要因があったものの売上増加による利益増が大きく寄与し、同 44.4% 増の 615 百万円と大幅な増益となった。注力している独自広告運用総合プラットフォーム「AdMatrix」の営業展開においては、代理店数の増加・連携強化により代理店経由の新規件数が増加した。アフィリエイト・サービス・プロバイダー (ASP) ※1 であるアフィリエイトサービス「アフィリエイト B」※2 が、その独自の機能が評価され、メディア利用満足度 2 年連続 No.1 の ASP に選出された。また、中期事業方針である開発基盤強化を目的に、フィリピン・セブ島にオフショア開発拠点の設立をする (2017 年 1 月予定)。独自アドテクノロジー商材、訪日メディア「Go Japan」※3、その他将来戦略に向けた開発を加速させたい考えた。

※1 成功報酬型広告を配信するサービス・プロバイダー。

※2 約 55 万を超えるパートナーサイトをネットワーク化。PC のノウハウを生かし、タブレット・スマートフォン・モバイルでもサービスを展開している。

※3 ダウンロードユーザーは中国人を中心に 60 万人を超える。訪日旅行者が最高の日本旅行を楽しむために、旅行前の計画から旅行中の周辺検索・情報共有 (発信) まで網羅したアプリ。

アドテクノロジー事業 売上高・セグメント利益推移



出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成



アフィリエイト・プラットフォーム「Affiliate B」
メディア 利用満足度NO.1のASP

ASPごとの満足率 利用者満足度



※特定非営利活動法人 アフィリエイト・マーケティング協会

2016年11月22日にサービス開始10周年を迎えたフォーイットの
アフィリエイト・プラットフォーム「Affiliate B」、メディア 利用満足度NO.1に選出

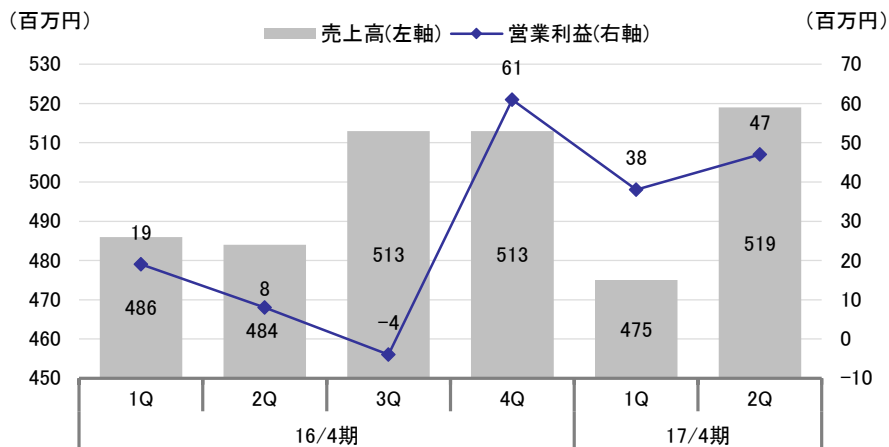
出所：決算説明会資料

d) クラウド事業

第2四半期累計の売上高は前年同期比2.5%増の994百万円と増収、セグメント利益は同203.8%増の86百万円と大幅な増益となった。ハウジングやホスティングなどレガシーサービスの整理による売上減が続いたものの、ハイブリッドクラウド※商材の販売拡大によりカバーし、大幅増益となった。

※クラウドとは、ソフトウェア等をネットワーク越しに利用者に提供する仕組みや、そのデータが蓄積・運用されているデータセンターやサーバー群の総称。このうちパブリッククラウドとは、インターネットから誰でも利用できるようなサービスやシステムを言う。一方、プライベートクラウドとは、大企業などが自社ネットワーク上で利用するためのサービスやシステムを言う。そして、ハイブリッドクラウドとは、その両方を組み合わせたもので、それぞれの長所を組み合わせることでセキュリティ管理やコスト管理を向上させることができる。

クラウド事業 売上高・セグメント利益推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

通期計画に対する進捗率は売上高 53.4%、営業利益 55.9%、ストック型事業が多く通期計画達成に死角なし

(2) 2017 年 4 月期業績見通し

第 2 四半期実績の通期計画（売上高 35,000 百万円、営業利益 2,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 250 百万円）に対する進捗率は、売上高 53.4%、営業利益 55.9%、親会社株主に帰属する四半期純利益 76.8% となっており、前年同期の実績（売上高 47.0%、営業利益 44.4%、親会社株主に帰属する四半期純利益 39.5%）をそれぞれ大幅に上回っており、足元の業績は順調に推移している。

第 2 四半期業績の進捗率と通期会社計画の概要

（単位：百万円）

	16/4 期			17/4 期						
	2Q 実績	売上比	進捗率	2Q 実績	売上比	前年 同期比	進捗率	計画	売上比	前期比
売上高	13,344	-	47.0%	18,689	-	40.1%	53.4%	35,000	-	23.3%
ブロードバンド	4,897	36.7%	48.9%	4,929	26.4%	0.7%	44.6%	11,041	31.5%	10.2%
モバイル	1,868	14.0%	37.3%	5,074	27.2%	171.5%	60.0%	8,451	76.5%	68.5%
アドテクノロジー	5,751	43.1%	49.2%	7,841	42.0%	36.3%	55.6%	14,099	40.3%	20.6%
クラウド	970	7.3%	48.6%	994	5.3%	2.5%	52.4%	1,899	5.4%	-4.9%
営業利益	844	6.3%	44.4%	1,118	6.0%	32.3%	55.9%	2,000	5.7%	5.1%
ブロードバンド	841	17.2%	49.9%	842	17.1%	0.1%	56.4%	1,493	13.5%	-11.4%
モバイル	-76	-4.1%	-	-78	-1.5%	-	-	92	1.1%	-
アドテクノロジー	426	7.4%	46.9%	615	7.8%	44.4%	53.9%	1,110	7.9%	22.2%
クラウド	28	2.9%	33.2%	86	8.7%	203.8%	110.1%	78	4.1%	-8.4%
経常利益	591	4.4%	44.7%	839	4.5%	41.9%	56.0%	1,500	4.3%	13.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	218	1.6%	39.5%	192	1.0%	-12.1%	76.8%	250	0.7%	-54.8%

注：セグメント利益の売上比はセグメント利益率

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

弊社では、1) 第 2 四半期の進捗率が前期を上回る順調なペースとなっていること、2) ブロードバンド事業・アドテクノロジー事業・クラウド事業が収益を稼ぎ、モバイル事業が成長をけん引するというポートフォリオマネジメントがうまく回っていること、3) いずれの事業もストック型ビジネスの傾向が強く、売上・利益が安定して積み上がる特性を持つこと、などから通期計画達成に死角はないと評価する。なお、後述の EPARK ヘルスケアは第 3 四半期より損益が連結化され、現在投資フェーズのため営業利益にマイナスの影響が予想されるが、第 2 四半期までの超過分と他事業の増益でカバーできる範囲と推察する。

■ 成長戦略

EPARK ヘルスケアの連結子会社化を完了、Health Tech 分野でのメディア・プラットフォーム構築へ先行投資

○メディア事業への参入

同社は 2016 年 6 月に 4 ヶ年の中期事業方針「SiLK VISION 2020」を発表した。2020 年 4 月期に売上高 500 億円、営業利益 50 億円を目指すこの計画は、既存の好調事業であるモバイル事業・アドテクノロジー事業の継続成長に加えて、生活領域（「Health Tech」、「IoT」、「不動産 Tech」の 3 分野を注力領域とする）において事業拡大を目指すものである。

注力 3 分野の 1 つである「Health Tech」の分野で、2016 年 9 月に、光通信グループの EPARK の子会社で、薬局総合ポータルサイト「EPARK くすりの窓口」の運営をはじめとする薬局業界に特化した様々なサービスを展開する EPARK ヘルスケアの株式を取得し（議決権所有率 47.5%）、連結子会社化した。これは、エンドユーザー（患者）と調剤薬局をつなぐメディア・プラットフォームを同社の技術力で進化させ、エンドユーザーへ情報提供や利便性の高い予約・配送サービス等を行い、調剤薬局にはエンドユーザーの囲い込みを支援すること等を狙ったものである。既に約 8,000 店の調剤薬局のネットワークを持つが、全国では約 58,000 店が存在し潜在市場は十分ある。収入モデルは、メディアとしての広告収入、患者送客に伴う手数料、予約システム利用料など多様である。現在は投資フェーズであり、メディアの PV 数・集客数・提携薬局数の継続した成長を図るための先行投資を行うため、下期は赤字を見込む。第 2 四半期時点で貸借対照表を連結しており、第 3 四半期からは損益も連結する。

メディア事業

- EPARKヘルスケアの株式の取得（議決権所有率47.5%）により、**9月16日に子会社化を完了したため、第3四半期よりEPARKヘルスケアの連結損益への反映を開始**
- 投資フェーズのため下半期は赤字を見込むものの、**メディアのPV数、集客数、及び提携薬局数の継続した成長を図る**



出所：会社資料

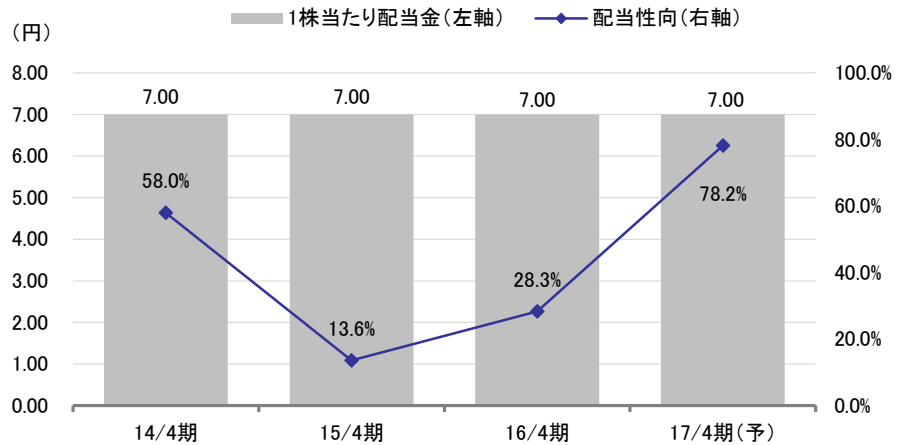
同社では、グループの技術力や事業リソースを活かした新サービスの提供準備を行うとともに、これからの世界の趨勢を見据えたシード投資等を行っていく方針であり、今後、「IoT」や「不動産 Tech」の分野でも動きが具体化してくると予想される。

■ 株主還元策

安定配当と自社株買いで株主還元する方針

同社は、内部留保の充実や事業拡大のための投資とともに株主への継続的な利益還元を重視する方針である。2017 年 4 月期は、前期同様に配当金 7 円 / 年、配当性向 78.2% を見込む。なお、同社は前期を含めて過去 3 回の自社株買いを行っており、1 株当たりの価値を高め、経営環境の変化に応じた機動的な資本政策を実行するために、今後も行われる可能性がある。

1株当たり配当金と配当性向



出所: 決算短信よりフィスコ作成

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