

|| 企業調査レポート ||

TOKAI ホールディングス

3167 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 9 月 4 日 (月)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2018 年 3 月期第 1 四半期業績は減益ながらも計画を上回るペース	01
2. 2018 年 3 月期は事業拡大のための先行投資で一時的に減益に	01
3. 新中期経営計画では M&A を積極推進、4 年間で 1,000 億円の戦略的投資を実行	02
4. 株主還元は引き続き積極姿勢	02
■ 業績動向	03
1. 2018 年 3 月期第 1 四半期の業績概要	03
2. 事業セグメント別動向	04
■ 今後の見通し	06
1. 2018 年 3 月期の業績見通し	06
2. 中期経営計画について	08
3. 主要事業の取り組みについて	09
■ 株主還元策	12

■ 要約

2018 年 3 月期第 1 四半期は契約件数増加と 間接コスト削減効果により、順調な滑り出し

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」を展開しており、「Total Life Concierge」（暮らしの総合サービス）構想※を掲げて事業を拡大中。2018 年 3 月期よりスタートした中期経営計画「Innovation Plan 2020“JUMP”」では、M&A やアライアンス等を活用した積極投資により、売上高で 2017 年 3 月期比 1.9 倍の 3,393 億円、営業利益で同 1.8 倍の 225 億円を目標として掲げ、成長戦略を推進していく方針を打ち出している。

※ Total Life Concierge 構想：暮らしに関わるあらゆるサービスをワンコントラクト、ワンストップ、ワンコールセンターで提供し、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、人々の豊かな生活や地域社会の発展、地球環境保全に貢献する企業を目指している。

1. 2018 年 3 月期第 1 四半期業績は減益ながらも計画を上回るペース

2018 年 3 月期第 1 四半期（2017 年 4 月 -6 月）の連結業績は、売上高で前年同期比 2.2% 増の 42,531 百万円、営業利益で同 25.0% 減の 2,152 百万円となった。顧客件数の拡大を目的とした顧客獲得及び解約防止コストの増加により減益となったものの、2018 年 3 月期第 1 四半期末の顧客件数は LP ガスや CATV 事業を中心に前年同期末比 13 千件増の 2,570 千件と順調に拡大し、2 四半期連続で増収となった。また、社内計画との対比で見れば売上高は計画どおりに推移し、営業利益は各セグメントでの間接コスト削減が想定以上に進んだことで 4 億円程度上回ったと見られる。

2. 2018 年 3 月期は事業拡大のための先行投資で一時的に減益に

2018 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 6.0% 増の 189,400 百万円、営業利益で同 10.5% 減の 11,410 百万円と期初計画を据え置いている。LP ガス事業のエリア拡大や通信事業での新サービスの販促、リテール顧客の解約防止等の先行投資を見込んでいるためだ。なお、2017 年 7 月に持分法適用関連会社であった東京ベイネットワーク（株）の株式を追加取得し（出資比率 90.18%）、CATV 事業における顧客基盤の拡大を図っている。同社では 2018 年 3 月期末の顧客件数を前期末比 316 千件増の 2,880 千件に拡大することを目標としていたが、今回の子会社化によって 250 千件が加わり、現時点では 2,820 千件と目標の 81% の水準まで達し、射程圏内に入ってきている。なお、東京ベイネットワークは年間売上高で約 28 億円、営業利益で約 1 億円の収益水準であり、全体の業績に与えるインパクトは軽微となる。

要約

3. 新中期経営計画では M&A を積極推進、4 年間で 1,000 億円の戦略的投資を実行

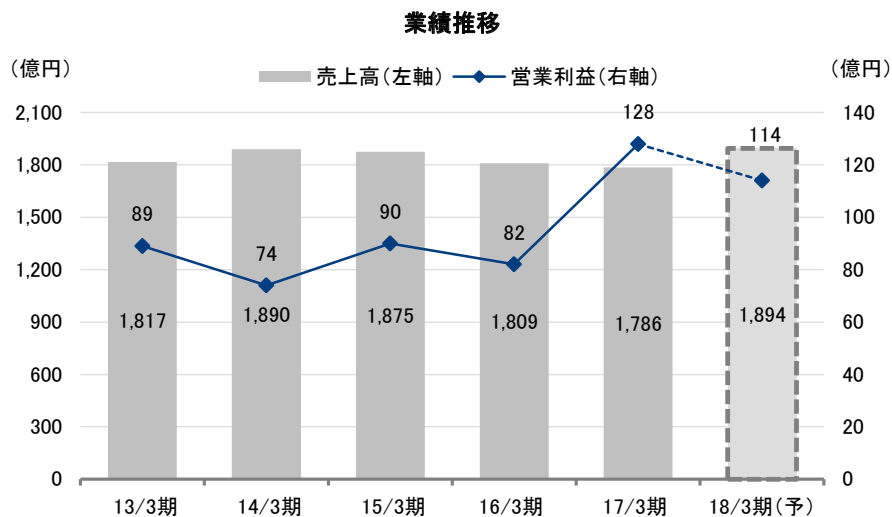
新中期経営計画「Innovation Plan 2020“JUMP”（以下、IP20）」では今後4年間で1,000億円の戦略的投資を行い、主力事業であるガス、CATV、情報通信事業の収益基盤（顧客件数）拡大を進めていく方針だ。また、同時にグループ内サービスのクロスセルの強化にも取り組んでいく。現在、同社グループの顧客で複数サービスを契約している顧客の比率は約7%にとどまっており、これを4年間で20%に引き上げ、1顧客当たりの売上増加と収益の更なる拡大を目指していく方針だ。

4. 株主還元は引き続き積極姿勢

株主還元については、継続的かつ安定的な還元を維持していく方針に変わりない。2018年3月期の1株当たり配当金は28.0円（配当性向55.0%）と前期比横ばい見込みだが、今後も配当性向40～50%を目安に収益動向を見ながら配当を実施していく方針だ。株主優待ではアクア商品やQUOカード、1,000円相当の「TLC会員サービス」のポイント等から1つを3月末、9月末の株主に贈呈している。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（8月15日終値843円）で試算すると4～8%となる（株主優待をQUOカード、またはアクア商品で選択した場合）。

Key Points

- ・顧客件数の拡大と間接コストの削減効果で、営業利益は計画を上回るペース
- ・中期経営計画最終年度の2021年3月期に、連結営業利益225億円を目指す
- ・積極的な株主還元策は継続方針



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

顧客件数の拡大と間接コストの削減効果で、 営業利益は計画を上回るペース

1. 2018年3月期第1四半期の業績概要

2017年8月4日付で発表された2018年3月期第1四半期の連結業績は、売上高が前年同期比2.2%増の42,531百万円、営業利益が同25.0%減の2,152百万円、経常利益が同24.0%減の2,204百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同33.1%減の1,182百万円となった。顧客件数の増加等による増収効果で3億円の増益要因となったが、顧客件数の拡大を目的とした新規顧客獲得及び解約防止コストを中心に費用が10億円増加し、営業減益となった。ただ、会社計画比では各セグメントにおける間接コスト削減が想定以上に進んだことで、計画を4億円程度上回ったと見られる。

2018年3月期第1四半期連結業績

(単位：百万円)

	17/3期1Q		18/3期1Q		前年同期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	41,618	-	42,531	-	2.2%
売上原価	24,219	58.2%	24,897	58.5%	2.8%
販管費	14,528	34.9%	15,481	36.4%	6.6%
営業利益	2,870	6.9%	2,152	5.1%	-25.0%
経常利益	2,900	7.0%	2,204	5.2%	-24.0%
特別損益	-140	-	-255	-	-
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,766	4.2%	1,182	2.8%	-33.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2018年3月期第1四半期末のグループ全体の顧客件数は2,570千件となり、前年同期末比で13千件増、前期末比で6千件増となった。2017年3月期は年度で6千件の増加にとどまったが、2018年3月期は第1四半期だけで同水準の顧客を積み上げたことになる。主要サービス別の契約件数を見ると、ガス事業が前年同期末比で11千件増、光コラボ事業が同59千件増、MVNO※事業が同6千件増、CATV事業が同22千件増、アクア事業が同4千件増と拡大した。MVNOについては2017年2月より新たに開始した低価格SIM「LIBMO」の新規顧客獲得が寄与した。従来型ISP事業等については同86千件の減少となったが、これは光コラボへの転用が進んだことが主因となっている。なお、顧客の囲い込みやグループ内の複数サービス利用率拡大を目的として、2012年12月より導入した「TLC会員サービス」の会員数については、2018年3月期第1四半期末で前年同期末比98千件増の613千件と順調に拡大した。

※ 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。

TOKAI ホールディングス | 2017年9月4日(月)
 3167 東証1部 | <http://www.tokaiholdings.co.jp/>

業績動向

サービス別顧客件数

(単位：千件)

	16/3 期 1Q	17/3 期 1Q	17/3 期 4Q	18/3 期 1Q	前年同期末比	前期末比
ガス (LP・都市ガス)	625	634	642	645	11	3
情報通信	1,095	1,081	1,061	1,057	-24	-4
従来型 ISP 等	800	593	528	507	-86	-21
光コラボ	58	251	299	310	59	11
MVNO	2	2	2	8	6	6
モバイル	235	235	233	232	-3	-1
CATV	692	716	733	738	22	5
アクア	130	134	135	138	4	3
セキュリティ	18	17	17	17	0	0
合計	2,537	2,557	2,564	2,570	13	6
(TCL 会員)	417	515	586	613	98	28

※千件未満は四捨五入。情報通信と CATV で通信サービスが重複、合計値からは除外
出所：会社資料よりフィスコ作成

2. 事業セグメント別動向

セグメント別売上高

(単位：百万円)

	15/3 期 1 Q	16/3 期 1 Q	17/3 期 1 Q	18/3 期 1 Q	前年同期比
ガス及び石油	22,513	20,288	17,479	17,392	-0.5%
情報及び通信サービス	9,659	9,826	11,780	12,447	5.7%
CATV	6,070	6,074	6,241	6,406	2.6%
建築及び不動産	3,728	4,012	3,414	3,617	5.9%
アクア	1,123	1,320	1,424	1,456	2.2%
その他	1,207	1,149	1,277	1,211	-5.1%
合計	44,302	42,672	41,618	42,531	2.2%

セグメント別営業利益

(単位：百万円)

	15/3 期 1 Q	16/3 期 1 Q	17/3 期 1 Q	18/3 期 1 Q	前年同期比
ガス及び石油	1,494	1,865	2,197	1,324	-39.7%
情報及び通信サービス	1,333	691	913	774	-15.2%
CATV	503	498	717	875	22.0%
建築及び不動産	31	63	81	90	11.1%
アクア	-511	-227	19	56	194.7%
その他・調整額	-1,193	-1,182	-1,060	-969	-8.6%
合計	1,657	1,708	2,870	2,152	-25.0%

※数値は間接費用等配賦前ベース
出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(1) ガス及び石油事業

ガス及び石油事業の売上高は前年同期比 0.5% 減の 17,392 百万円、間接費用等配賦前営業利益は同 39.7% 減の 1,324 百万円となった。主力の LP ガス事業の顧客件数は前年同期末比 11 千件増の 591 千件となった。新規進出エリアである仙台や愛知エリアを中心に新規顧客の開拓が順調に進んでいることが要因だ。ただ、ガス販売量は前年同期並みで推移したため、売上高は同 0.1% 減の 14,679 百万円と横ばい水準にとどまった。一方、都市ガス事業の顧客件数は前年同期末比横ばいの 54 千件となったが、産業用における使用量が減少したことなどにより売上高は前年同期比 2.5% 減の 2,712 百万円となった。

利益面では、新規顧客獲得及び解約防止のためのコストが前年同期比で約 5 億円増加したことや、仕入コストが若干上昇したことが減益要因となった。

(2) 情報及び通信サービス事業

情報及び通信サービス事業の売上高は前年同期比 5.7% 増の 12,447 百万円、間接費用等配賦前営業利益は同 15.2% 減 774 百万円となった。このうち、コンシューマー向け事業に関しては、ブロードバンドサービスのうち光コラボについては、新規顧客獲得及び既存顧客（従来型 ISP サービス）からの転用が進んだことで顧客件数が前年同期末比 59 千件増の 310 千件と拡大したが、大手携帯キャリアとの競争激化によりブロードバンドサービス全体では同 43 千件減の 784 千件となった。また、携帯電話販売事業については格安スマートフォンとの競争激化もあって、顧客件数は同 3 千件減の 232 千件となった。一方で、2017 年 2 月より本格参入した MVNO 事業では、低価格 SIM カード「LIBMO」の拡販に取り組み、8 千件の顧客を獲得した。ブロードバンドサービスの顧客件数が減少したものの、顧客単価の高い光コラボの構成比率上昇により、コンシューマー向け事業の売上高は前年同期比 1.7% 増の 7,869 百万円となった。利益面では、光コラボ事業が前年同期比 2 億円の増益となり若干の黒字に転換したものの、従来型 ISP 事業が顧客件数の減少により同 2 億円の減益、MVNO 事業が顧客獲得のためのコストを積み増したことで同 2 億円の減益となった。

法人向けサービスについては、クラウドサービス等のストック型ビジネスが着実に成長していることに加えて、システム開発案件の受注も好調に推移したことで、売上高は前年同期比 13.3% 増の 4,577 百万円となり、利益面でも増収効果によって同 1 億円の増益となった。

(3) CATV 事業

CATV 事業の売上高は前年同期比 2.6% 増の 6,406 百万円、間接費用等配賦前営業利益は同 22.0% 増の 875 百万円となった。顧客件数は放送サービスが前年同期末比 9 千件増の 510 千件、通信サービスが同 14 千件増の 229 千件と順調に拡大した。放送及び通信サービスのセット販売による割引施策や大手携帯キャリアとの連携によるスマートフォンのセット割引の継続により新規顧客が増加したほか、解約防止策としてカスタマーサポートの体制強化に取り組んでいることが顧客件数の増加につながった。間接費用等配賦前営業利益率が前年同期比で 2.2 ポイント上昇したが、これは増収効果に加えてのれん償却費及び減価償却費が減少したこと、放送と通信のセット販売の比率が上昇していることにより、1 顧客当たり獲得コストが減少していることが要因と見られる。放送サービス契約者のうち、通信サービスも契約している顧客の比率は 2017 年 3 月期第 1 四半期末の 42.9% から 2018 年 3 月期第 1 四半期末は 44.9% と 2.0 ポイント上昇している。

業績動向

(4) 建築及び不動産事業

建築及び不動産事業の売上高は前年同期比 5.9% 増の 3,617 百万円、間接費用等配賦前営業利益は同 11.1% 増の 90 百万円となった。太陽光発電設備機器の販売は減少したものの、住宅販売や建物管理サポート事業の売上増によりカバーした。

(5) アクア事業

アクア事業の売上高は前年同期比 2.2% 増の 1,456 百万円、間接費用等配賦前営業利益は同 194.7% 増の 56 百万円となった。顧客件数が前年同期末比 4 千件増の 138 千件と増加したことが増収要因となった。前期から販売エリアを需要が見込める主要都市の大型商業施設等に絞り込み、販売効率を高めたことが収益性の向上につながっている。

(6) その他・調整額

その他の事業の売上高は前年同期比 5.1% 減の 1,211 百万円となった。内訳を見ると、介護事業は施設の利用者数増加に伴い同 16.7% 増の 245 百万円となり、造船事業についても修繕工事量の増加により同 6.1% 増の 393 百万円となった。一方、婚礼催事事業については 2017 年 3 月末に 2 施設のうち 1 施設を閉館したことで、同 24.8% 減の 380 百万円となった。なお、内部調整額も含めた間接費用等配賦前営業損失は 969 百万円（前年同期は 1,060 百万円の間接費用等配賦前営業損失）となっている。

■ 今後の見通し

中期計画達成に向けた先行投資の実施により、 2018 年 3 月期は一時的に減益に

1. 2018 年 3 月期業績の見通し

2018 年 3 月期の連結業績は、売上高が前期比 6.0% 増の 189,400 百万円、営業利益が同 10.5% 減の 11,410 百万円、経常利益が同 11.1% 減の 11,360 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 12.1% 減の 6,450 百万円と期初計画を据え置いている。中期計画達成に向けて 2018 年 3 月期は顧客獲得コスト等の先行投資を積極的に投下していくほか、M&A も実行するなど一時的に費用が増加することが要因だ。

増減益要因の内訳を見ると、ガス、CATV、通信事業の増収効果で 11 億円の増益となり、ガス事業のエリア拡大で 11 億円、LIBMO の顧客獲得のための販促費増加で 5 億円、リテール顧客の解約防止費用の増加で 9 億円のコストをそれぞれ見込んでいる。ただ、第 1 四半期については間接コストの削減が想定以上に進み、利益が上振れていることから、今後市場環境に大きな変化が無ければ上期及び通期業績についても、利益ベースでは若干の上振れ余地があると弊社では見ている。

TOKAI ホールディングス | 2017年9月4日(月)
 3167 東証1部 | <http://www.tokaiholdings.co.jp/>

今後の見通し

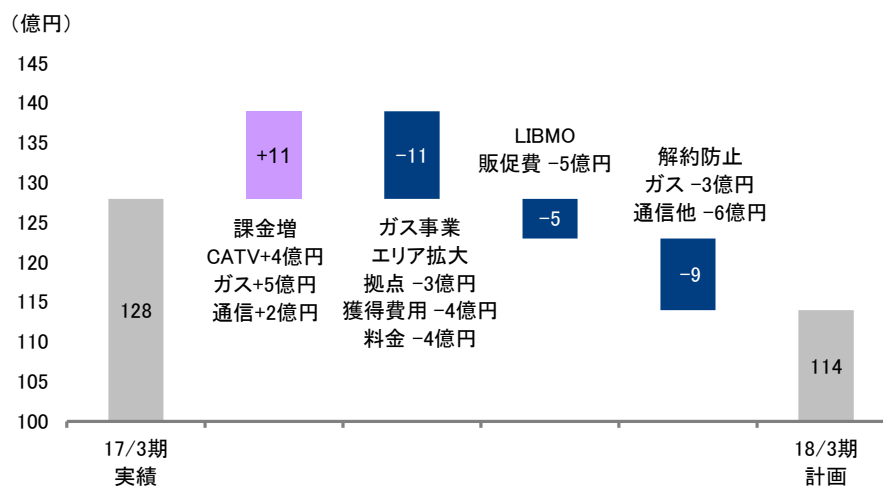
2018年3月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	17/3期	18/3期			
	実績	通期計画	前期比	上期計画	前年同期比
売上高	178,631	189,400	6.0%	86,000	4.6%
営業利益	12,750	11,410	-10.5%	2,710	-38.5%
経常利益	12,775	11,360	-11.1%	2,650	-40.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	7,337	6,450	-12.1%	1,080	-54.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2018年3月期の営業利益減益要因



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

なお、M&A 戦略の第1弾として2017年7月に、持分法適用関連会社であった東京ベイネットワークに1,577百万円を追加出資し（出資比率は90.18%）、連結子会社化した。東京ベイネットワークは東京都江東区及び中央区をサービスエリアとするCATV事業者で、顧客件数は25万件（うち、通信サービス契約数は1.4万件）と業界第9位に位置する。サービスエリア内の人口は今後も増加することが見込まれており、CATV事業の収益基盤拡大につながるものとして子会社化した。

東京ベイネットワークの業績は、2017年3月期で売上高が2,838百万円、営業利益が129百万円となっており、ここ数年は横ばい傾向が続いている。通信サービスの契約率（通信 / 放送契約件数）が6%弱と低水準にとどまっているため、同比率を引き上げていくだけでも成長余地は十分あると考えられる。また、アクア事業などその他のサービスとのセット割引なども今後提供していく予定で、1顧客当たり売上高の増加を目指していく。期初計画では第3四半期から連結対象とする予定で業績計画に織り込んでいたが、第2四半期から連結対象となったことで、売上高は若干の上振れ要因となる。ただ、利益面での影響は軽微にとどまる見通した。

今後の見通し

同社は 2018 年 3 月期末のグループ顧客件数について、前期末比 32 万件増の 288 万件を見込んでいたが、今回の M&A により 282 万件まで増加したことになる。残り 6 万件の達成に向けて今後も各事業において積極的に新規顧客の獲得を進めていく方針だ。

中期経営計画最終年度の 2021 年 3 月期に、 連結営業利益 225 億円を目指す

2. 中期経営計画について

(1) 基本方針

2018 年 3 月期よりスタートした新中期経営計画 (IP20) では、基本戦略としてトップラインの成長を最優先に「守りの経営」から「攻めの経営」に転じることを打ち出した。今後 4 年間で顧客基盤の拡大につながる M&A やアライアンスを積極的に推進し、総額 1,000 億円の戦略的投資を実行していく方針だ。ただ、市場環境の変化によって M&A 案件は今後増えてくる見通しで、M&A やアライアンスの実行により 1,000 億円の投資枠は使い切ることが可能と会社側では考えている。

M&A の対象としては、中核事業であるガス、CATV、情報通信サービス等で顧客基盤を持つ企業、また、新中期計画ではクロスセルの強化も重点施策として挙げており、既存の生活関連サービスの周辺領域についても M&A あるいはアライアンスを組むことによって進出していく戦略となっている。

(2) 経営数値目標

具体的な経営数値目標としては、2021 年 3 月期に連結売上高で 2017 年 3 月期実績比 1.9 倍となる 3,393 億円、営業利益で同 1.8 倍となる 225 億円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 1.6 倍となる 115 億円を目指す。また、グループ顧客件数は同 1.7 倍の 432 万件以上を目指す。M&A やアライアンス等により 1,000 億円の投資を実行していくため、有利子負債残高については拡大することになるが、転換社債型新株予約権付社債などのゼロクーポン債も組み合わせるなど効果的に資金調達を進めていくことを検討している。また、資本効率を重視した経営を継続していく方針で、有利子負債 / EBITDA 倍率で 2.8 倍、自己資本比率で 31.6%、ROE で 13.0% の水準を計画している。

なお、今回の投資 1,000 億円を実行するに当たって、ROI (のれん償却前営業利益 ÷ 投資額) は約 8% の水準を目標に M&A を検討していくことにしている。

TOKAI ホールディングス | 2017年9月4日(月)
 3167 東証1部 | <http://www.tokaiholdings.co.jp/>

今後の見通し

中期経営計画 (IP20) における経営指標目標値

(単位：億円)

	17/3 期 実績	18/3 期 計画	19/3 期 計画	20/3 期 計画	21/3 期	
					計画	17/3 期比
売上高	1,786	1,894	2,020	2,244	3,393	1.9 倍
営業利益	128	114	140	162	225	1.8 倍
親会社株主に帰属する当期純利益	73	64	79	87	115	1.6 倍
総資産	1,611	1,698	1,738	1,912	2,834	1.8 倍
有利子負債 / EBITDA 倍率 (倍)	2.0	2.4	2.2	2.0	2.8	
自己資本比率 (%)	34.5	33.9	35.6	34.9	31.6	
ROE (%)	15.2	11.1	12.8	13.0	13.0	
顧客件数 (万件)	256	288	299	372	432 以上	1.7 倍以上

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

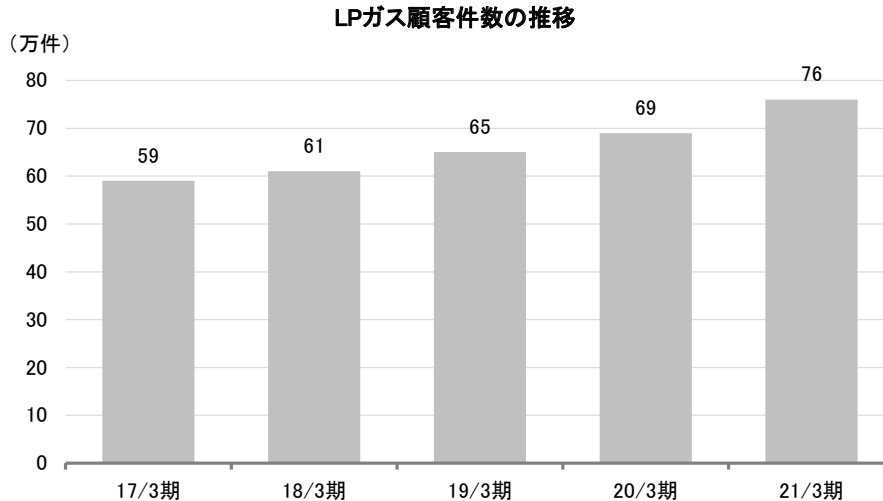
3. 主力事業の取り組みについて

(1) LP ガス事業

家庭・業務用の LP ガス市場は、人口の減少や機器の省エネ性能向上等により、今後 4 年間で約 7% の市場縮小が予想されており、競争激化により中小零細事業者が淘汰され、大手資本への集約化が進むとみられている。業界第 3 位の当社にとっては市場シェアを拡大する好機と言える。

同社は既存営業エリアの開拓だけでなく、2016 年 3 月期以降に進出した新規エリアで顧客開拓を進めていくことで、今後 4 年間に顧客件数を 3 割増の 76 万件に拡大していく計画となっている。このうち、新規エリアの顧客件数は、2017 年 3 月期末の 8 千件から 9 倍増となる 7 万件を目標としている。なお、2018 年 3 月期の下期以降に進出を予定しているエリアとしては三重県、愛知県（愛西市）のほか、CATV 事業を展開している岡山県、長野県、リセプション事業を展開している北九州エリアなどが挙げられる。進出に当たっては、自前で営業拠点を設立するか M&A を実施していくことになる。物流は進出エリア内で一定の顧客基盤を獲得するまで、現地パートナー企業に委託する。

今後の見通し



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 都市ガス事業

都市ガスの小売自由化が2017年4月に解禁された。現状は新規参入事業者との競争も大都市圏のみに限定されており、電力自由化の際よりも動きは静かではあるが、市場全体が緩やかに縮小に向かうなかで、大手4社を除く199社の都市ガス事業者については生き残りが厳しくなり、大手資本によるグループ化が進むものと予想される。

こうしたなかで、同社は積極的にM&Aあるいは同業他社とのアライアンスを推進していく戦略となっている。導管延長投資や、新たな産業用の需要等も取り込みながら、契約件数を2017年3月期末比2倍の10万件を目指していく。新規進出エリアについては全国すべてを対象にしているが、グループ内で他のサービスを展開しているエリアが望ましいことには変わりない。また、同社は水回りを中心としたリフォーム事業（セグメントは建築及び不動産事業に含む）を同時に展開しており、1顧客当たりの売上高は約3万円と業界の中でも屈指の販売力を持っている。都市ガスの顧客件数の増加によってリフォーム事業の収益も拡大していく方針だ。中小零細の都市ガス事業者は、他のサービス・商材を扱っていないところがほとんどだが、同社が資本を投入することによってこうしたサービス・商材を扱えるようになり、買収先企業にとっても経営面で大きなメリットになると考えられ、M&Aも比較的スムーズに進むことが予想される。

(3) ブロードバンド事業

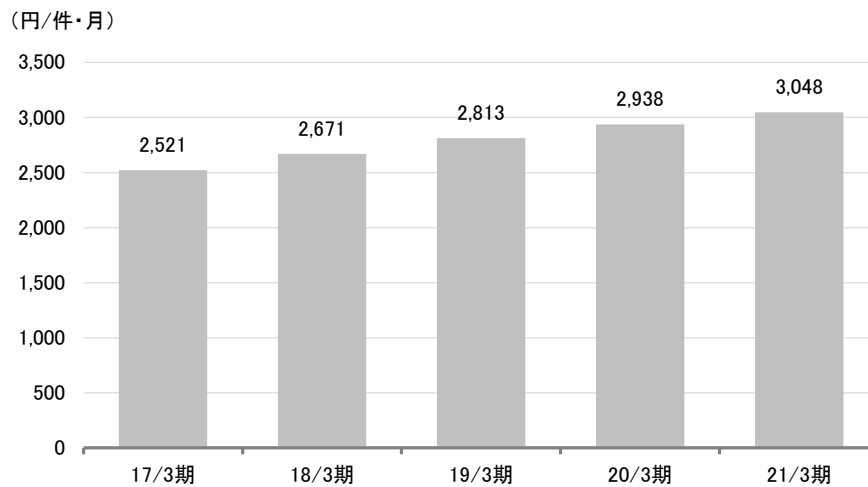
国内のブロードバンド市場は成熟化しているとはいえ、今後も年率2%程度の伸びが続くと予想されている。一方で、格安スマートフォンの普及によりMVNO市場は今後大きな成長が見込まれている（契約数880万件→4年後に1,950万件）こうした市場環境下において、同社では引き続きFTTH契約の光コラボへの転用を進め、1顧客当たり売上高、利益の拡大を図っていくほか、新規事業として2017年2月より開始した格安SIMサービス「LIBMO」も強化していく方針だ。

今後の見通し

光コラボ率（光コラボ契約 ÷ FTTH 契約）に関しては2017年3月期実績の50%から4年後に85%まで引き上げていく。これにより、1顧客当たり月額収入は3,048円と2017年3月期比21%上昇する見込みとなっている。ブロードバンドサービスの顧客件数に関しては、4年後に1.7倍増の134万件を見込んでいる。

一方、LIBMOに関しては4年後に顧客件数14万件を目標としている。LIBMOはデータ通信+音声プランで月額利用料が1,180円～2,980円と低価格のサービスだが、これにセキュリティサービスや保険サービスなど自社サービスを加えることで顧客売上単価をアップし、収益化を図っていく戦略だ。

FTTHの1顧客当たり月額収入



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(4) CATV 事業

国内のCATV業界では、2020年の東京オリンピック・パラリンピックに向けて高精細な4K/8K放送の試験・実用化放送が開始されている。ただ、こうした高精細な放送を流すには光ファイバーや関連機器の投資が必須となる。競争環境が厳しくなるなかで、設備投資余力のない中小事業者は大手資本の傘下に入り、投資資金を得てサービスを継続していくものと予想される。同社ではこうした市場環境の変化をチャンスと捉え、今後もM&Aを積極的に推進していく方針となっている。

サービス面では、4K放送とインターネットを組み合わせた価格優位性のあるサービスの投入や、行政と連携し地域に特化した防災情報等の配信サービス、自治体と連携して高速通信網が未整備な地域へのFTTH、地域BWA（ブロードバンド無線アクセスシステム）のインフラ構築などを進めながら事業を拡大していく。

今後の見通し

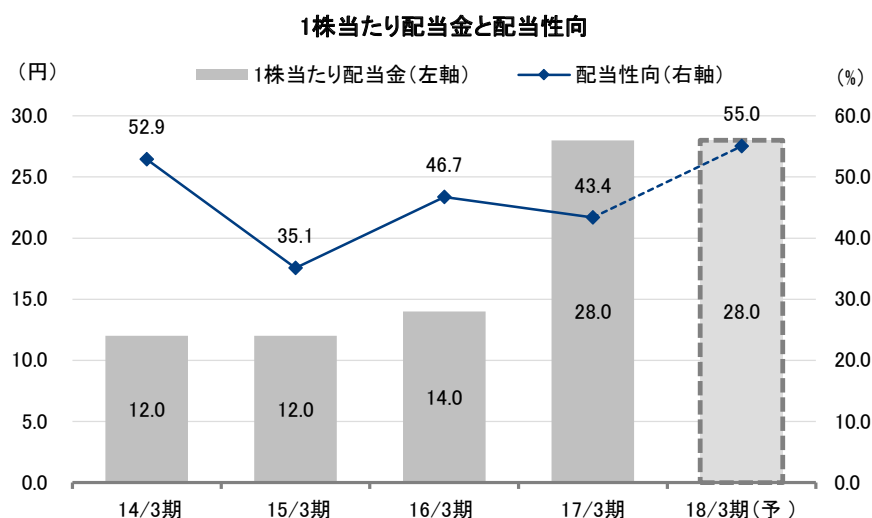
CATVの顧客件数は、2017年3月期末の73.3万件（放送サービス50.8万件、通信サービス22.5万件）から4年後には118.8万件（放送サービス83.3万件、通信サービス28.5万件）を目指していたが、東京ベイネットワークの子会社化により直近では98万件に達しており、今後のM&Aの動向次第では100万件を超える可能性もある。同社ではM&Aの方針として、買収先企業のブランド名の維持や、番組制作といった経営の自主性を重んじている。最大手がJ:COMブランドで統一しているのとは対照的だ。また、そのほかにもガスや通信、宅配水など多くのサービス・商材を持ち、これらを取り扱えることも買収先企業にとっては魅力的であり、今後もM&Aによる顧客件数の拡大が期待される。

■ 株主還元策

積極的な株主還元策は継続方針

同社は株主還元策として、配当金と株主優待制度及び状況に応じて自社株買いなどを実施している。配当金に関しては安定配当の継続を基本方針とし、配当性向で40～50%を目安としている。2018年3月期の1株当たり配当金は28.0円と前期比横ばい（前期は記念配当6.0円を含む）だが、2019年3月期以降は親会社株主に帰属する当期純利益の水準が向上すれば増配も検討していくことにしている。

また、3月末、9月末に100株以上保有している株主に対して、保有株数に応じて各種優待を実施している。100株保有の株主の場合、1,900円相当のアクア商品（うるのん「富士の天然水さらり」等）、500円相当のQUOカード、1,000円相当のお食事券、1,000円相当の「TLC会員サービス」のポイントのいずれかを贈呈する。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（8月15日終値843円）で試算すると4～8%となる（株主優待をQUOカード、また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

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。“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・加工することは堅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・譲渡することは堅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