

ビジョン

9416 東証マザーズ

<http://www.vision-net.co.jp/ir/>

2016年9月2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 >>>](#)

※ 2015年12月期第2四半期業績数値は参考情報でそれをもとに算出。

■ 主力 2 事業が順調に拡大し 2Q は過去最高を更新

ビジョン<9416>は、モバイルインターネット環境を提供するWiFiルーターのレンタルを国内外で行うグローバルWiFi事業と、スタートアップ、ベンチャー企業を中心に各種通信サービスの加入取次ぎ、移動体通信機器販売、OA機器販売、ホームページ制作等のサービスからなる情報通信サービス事業の2つの事業を主軸に展開する。2015年12月の株式上場により調達した資金を活用し世界展開を加速することで、No.1グローバルNEW通信サービス事業者を目指している。

同社は、中期経営計画・目標は公表していないが、「世の中の情報通信産業革命に貢献する」という経営理念に沿って、主要2事業で成長戦略を着実に実行することで持続的な成長を目指している。グローバルWiFi事業では、4G-LTEエリアの拡大、タッチポイントの増設などサービス、利便性向上のための取り組みを継続していることに加えて、メディアサービス、民泊関連サービスなど新たな柱のアドオンや海外展開の動きを、戦略的アライアンスを絡めながら加速させている。また、情報通信サービス事業でも電力サービス販売を開始するなど、商品・サービス・ビジネスモデル強化を着実に推進している。

8月10日に発表された2016年12月期第2四半期累計期間（1月～6月）の連結業績は、売上高は前年同期比※20.3%増の6,952百万円、営業利益は同50.2%増の558百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同2.8%増の341百万円と2ケタ増収・営業増益を確保し、売上高及びいずれの利益も過去最高を更新した。増収は、グローバルWiFi事業と情報通信サービス事業とも好調に推移したことによる。一方、大幅増益となったのは、売上の拡大に伴う仕入れ条件の改善、オペレーション効率及び顧客獲得効率向上、AI（人工知能）を活用した問い合わせ検索内容対策等でコールセンター費用を抑制できたなど原価率改善、販管費の効率的な運用に成功したことが要因。この結果、営業利益率は8.0%と前年同期に比べ1.6ポイント上昇した。

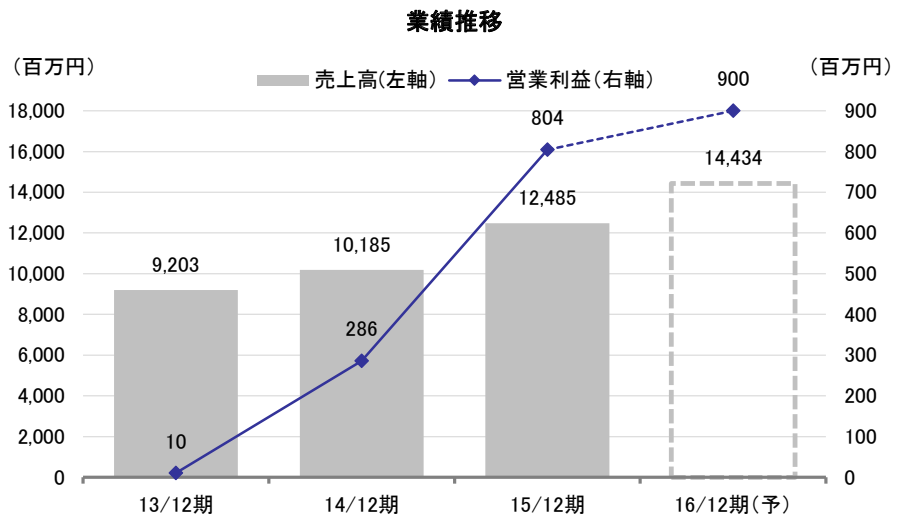
2016年12月期業績は、テロ、地震・風水害・感染症の流行等の自然災害等の外的要因のリスクがゼロでないことを手掛かりに期初会社計画（売上高14,434百万円、営業利益900百万円、親会社株主に帰属する当期純利益590百万円）を据え置いた。第2四半期累計期間実績の通期計画に対する進捗率は、売上高48.2%、営業利益62.0%、親会社株主に帰属する当期純利益57.9%と、前期（売上高46.3%、営業利益46.1%、当期純利益56.7%）を大きく上回る。

弊社では、1) 足元の為替動向に関係なく訪日外客数は順調に拡大している、2) 第2四半期の進捗率と繁忙期である第3四半期（7月～9月）のスタート月である7月が非常に好調推移したと見られる、3) 第2四半期までに顕在化したオペレーション効率向上等の効果や販管費の効率化効果は第3四半期からも継続すると考えられる、ことなどから、据え置かれた会社計画は極めて保守的で上ぶれ余地が大きいと判断。このため、第3四半期の数値が確認できた段階で業績予想が上方修正される可能性が高いと見ている。

株主還元については、同社は事業の成長期にあるとの判断から財務体質の強化と事業拡大のための投資を優先し、更なる企業価値の向上を目指すことが株主に対する最大の利益還元につながると考えている。このため、配当に関しては当面無配を継続する可能性が高く、業績拡大に伴う株価上昇で株主に報いる方針。なお、上場を機に毎年6月30日現在の株主名簿に記載または記録された同社株式2単元（200株）以上を保有する株主を対象とした株主優待制度（「株主様ご優待券（グローバルWiFiの利用券）」3,000円分3枚（9,000円相当）を贈呈）を開始した。

Check Point

- ・ 2016年12月期第2四半期決算は、売上高、すべての利益が過去最高を記録
- ・ 第2四半期業績の通期計画に対する進捗率は売上高48.2%、営業利益62.0%で前期を上回る
- ・ 米国市場への本格参入のため米国子会社を今年7月に設立



■ 概要・沿革

世の中の情報通信産業革命に貢献する企業として事業を展開

(1) 概要

同社はモバイルインターネット環境を提供するWiFiルーターの国内外でのレンタルと、スタートアップ、ベンチャー企業向けを中心に各種通信サービスの加入取次ぎ、コピー機、ビジネスフォン等のOA機器の販売までの幅広いサービスを提供する。「More vision, More success. (より先見性のある選択で、より多くの成功を。)」をコーポレートスローガンとして、企業や個人が感じている「めんどくさい」「よくわからない」「これなんとかならない」といった“不”をどうしたら解決できるかを考え、情報通信の力で、世界の人々のライフスタイルをより豊かに、世の中に新しい価値を創造していくという志のもと、事業活動を展開する。グループ企業として、(株)メンバーズネット、ベストリンク(株)などの連結子会社13社(2016年7月末現在)を傘下に置く。

(2) 沿革

同社の前身は、在日南米人向けの国際電話サービスの加入取次ぎ(固定通信事業)を目的に代表取締役社長の佐野健一(さのけんいち)氏により1995年6月に設立された(有)ビジョン(本社:静岡県富士宮市)。1996年4月に事業拡大及び発展を目的として株式会社へ組織変更。2001年12月に子会社(株)ビジョン・ビジネス・ソリューションズ(本社:東京都渋谷区)を設立し、法人向けのOA機器販売事業へ参入した。2004年11月にビジョン・ビジネス・ソリューションズが旧(株)ビジョンを吸収合併し、社名を(株)ビジョンに変更、事業領域を個人向けから法人向けへシフトした。

以後、顧客ニーズに対応し、コピー機ドットコム(2004年)、電話加入権ドットコム(2005年)、ビジフォンドットコム(2006年)、法人携帯ドットコム(2007年)など、2003年12月に開始した法人向けWebマーケティング(インターネットメディア)のラインナップを拡充し、事業規模を拡大。

2008年1月にメンバーズネット、同年7月には(株)ベストコミュニケーションズ(現ベストリンク)を相次いで設立、ブロードバンド事業を開始。さらに国内出張及び旅行者向けにモバイルWiFiルーターレンタルサービス「e-ca」(2010年)を開始した。

2011年に入ると、10月に韓国、米国(ハワイ)、12月に中国(香港)に相次いで子会社を設立し海外拠点の整備に着手、2012年2月には日本人海外渡航者向けにグローバルWiFiルーターレンタルサービス「グローバルWiFi」を開始した。加えて、2015年3月には訪日外国人向けに日本用WiFiレンタルサービス「NINJA WiFi」を開始し、現在の事業基盤が整う。

2015年12月に同社と同社サービスに対する認知度の一段の向上と、世界市場への展開までをにらんだ事業拡大のための投資の資金調達を狙い東京証券取引所マザーズ市場へ上場。2016年7月に米国での更なる事業拡大を狙い、カリフォルニア(ロサンゼルス)にVISION MOBILE USA CORP.を設立した。

沿革

年月	概要
1995年 6月	国際電話サービスの加入取次ぎを目的に有限会社ビジョンを設立
1996年 4月	事業拡大及び発展を目的として株式会社に組織変更
1997年 8月	一般第二種電気通信事業許可取得
2001年12月	東京都渋谷区にOA機器販売を目的に子会社、(株) ビジョン・ビジネス・ソリューションズを設立
2002年 4月	本社を東京都渋谷区から東京都新宿区に移転
2003年12月	インターネット広告事業（インターネットメディア事業）を開始
2004年11月	ビジョン・ビジネス・ソリューションズが旧ビジョンを吸収合併し、商号を株式会社ビジョンに変更
2007年 2月	法人携帯電話事業（移動体通信事業）を開始
2008年 1月	東京都新宿区に子会社、(株) メンバーズネット（現連結子会社）を設立
2008年 7月	東京都新宿区に子会社、(株) ベストコミュニケーションズ（現連結子会社）を設立（2012年12月に商号をベストリンク株式会社に変更）
2010年 1月	国内出張及び旅行者向けWiFiレンタル事業「e-ca」を開始
2011年 6月	国内出張及び旅行者向け高速大容量WiFiレンタル事業「Vision WiMAX」を開始
2011年 7月	佐賀県佐賀市にお客様サポートデスクとしてコールセンター「ビジョン・フューチャー・ビジネスセンター（VFBC）」を開設
2011年10月	韓国に子会社、Vision Mobile Korea Inc.（現連結子会社）を設立
2011年10月	米国（ハワイ）に子会社、Vision Mobile Hawaii Inc.（現連結子会社）を設立
2011年12月	中国（香港）に子会社、Vision Mobile Hong Kong Limited（現連結子会社）を設立
2012年 1月	シンガポールに子会社、GLOBAL WIFI.COM PTE. LTD.（現連結子会社）を設立
2012年 2月	台湾に子会社、無限全球通移動通信股份有限公司（現連結子会社）を設立
2012年 2月	海外渡航者向けWiFiレンタル事業「グローバルWiFi」を開始
2012年 4月	英国に子会社、GLOBAL WIFI.UK LTD（現連結子会社）を設立
2012年 4月	Find Japan（株）を株式交換により買収
2012年12月	国内出張及び旅行者向け短期利用可能なサービス「WIFI-HIRE」を開始
2013年10月	ベストリンクのブロードバンド事業のうちコンシューマー向け事業を事業譲渡
2013年12月	国内出張及び旅行者向けMVNO（仮想移動体通信事業者）事業を開始
2014年 3月	ベトナムに子会社、VISION VIETNAM ONE MEMBER LIMITED LIABILITY COMPANY（現連結子会社）を設立
2014年 4月	中国（上海）に子会社、上海高效通信科技有限公司（現連結子会社）を設立
2014年11月	フランスに子会社、Global WiFi France SAS（現連結子会社）を設立
2014年12月	イタリアに子会社、Vision Mobile Italia S.r.l.（現連結子会社）を設立
2015年 2月	Find Japanの株式売却に伴い、連結子会社から除外
2015年 3月	訪日外国人向け日本用WiFiレンタル「NINJA WiFi」を開始（「WIFI-HIRE」を統合）
2015年12月	東京証券取引所マザーズ市場へ上場
2016年 7月	米国（カリフォルニア）に子会社、VISION MOBILE USA CORP.（現連結子会社）を設立

出所：有価証券報告書、同社HPなどからフィスコ作成

■事業内容

グローバルWiFi事業と情報通信サービス事業の2本柱

手掛ける事業は、国内外でWiFiルーターのレンタルを行うグローバルWiFi事業と、各種通信サービスの加入取次ぎ、移動体通信機器販売、OA機器販売、ホームページ制作等のサービスの提供を行う情報通信サービス事業の2つの事業が主軸となる。また、報告セグメントにその他セグメントとして、カタログ販売事業等も行う。2015年12月期における事業別売上構成比はグローバルWiFi事業48.3%、情報通信サービス事業51.6%、その他0.1%であったが、グローバルWiFi事業の拡大により2016年12月期第2四半期累計期間はグローバルWiFi事業50.0%、情報通信サービス事業49.9%、その他0.1%となった。

ビジョン

9416 東証マザーズ

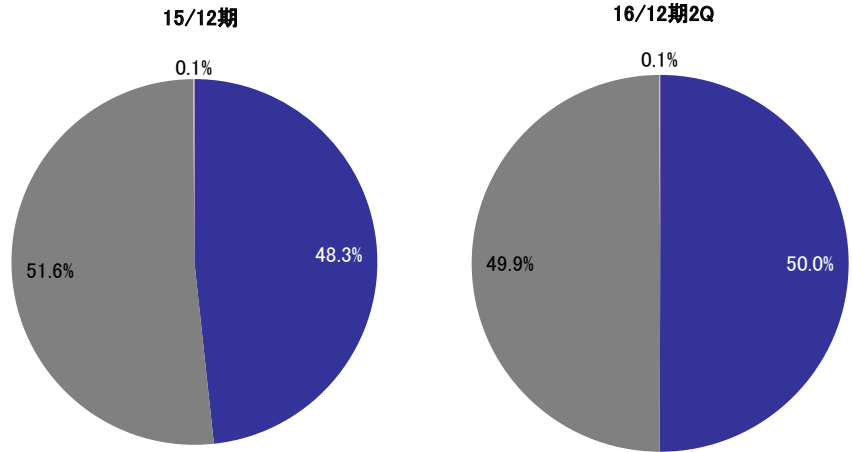
<http://www.vision-net.co.jp/ir/>

2016年9月2日(金)

※ 情報通信サービス事業を含めパートナー企業として販売代理の契約やフランチャイズ契約を協力会社と結んでのサービスも提供する。

セグメント別売上構成比

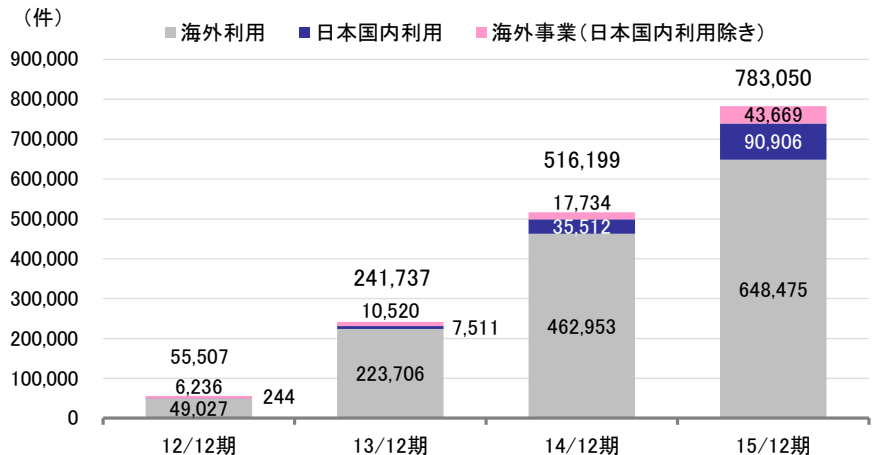
■ グローバルWiFi ■ 情報通信サービス ■ その他



(1) グローバルWiFi事業

同社と海外拠点の子会社は、世界各国の通信キャリア等（世界30以上の通信会社と連携）から現地の人々が利用しているローカルネットワーク（データ通信サービス）を仕入れている。これを日本と一部の海外拠点（台湾、韓国、ハワイ）において各地域へ渡航する人にモバイルインターネット環境を快適に利用できるようにWiFiルーター等をレンタルする。エンドユーザー（個人、法人）は、ダイレクトサイト、アプリ、法人セールス、パートナー※、空港カウンターを介してサービスを申し込む仕組み。なお、2016年7月末現在の同社の海外拠点は、アジア6ヶ国、欧州3ヶ国、ハワイ、アメリカ（カリフォルニア州）の11拠点。海外パートナーを含めたサポート拠点展開エリアは世界39ヶ国。サービス提供エリアの違いにより海外事業と国内事業に区分しているが、事業の構造、流れは同一である。

ルーターレンタル件数推移



出所：同社決算説明資料をもとにフィスコ作成

2016年9月2日（金）

※1 13空港のうち1空港は返却のみ。

※2 佐賀市にあるビジョン・フューチャー・ビジネスセンターの専属コールセンター CLT（カスタマー・ロイヤリティ・チーム）が顧客との契約継続をフォローする CRM 活動を行なっている。

※3 同社と新規取引を開始した設立後6ヶ月以内の企業合計。

a) 海外事業

日本から海外、及び海外から海外への渡航者へ海外の各通信キャリア等から仕入れた回線をセットしたモバイル WiFi ルーター（グローバル WiFi）をレンタルする。サービスの内容は、世界 200 以上の国と地域で使えるパケット定額制で、日本と同じ高速通信規格 4G-LTE に対応している国と地域の数が 53 エリア（7 月 15 日現在）で業界最多クラス、1 日当たり 500MB または 1GB という大容量を利用できるプランの提供国が業界最多であるほか、24 時間 365 日のサポート体制となっている。

日本人海外渡航者の場合のルーターの受取返却場所は国内の主要空港 13 空港※1、1 港で、受取り・返却が可能。ハワイ、韓国、台湾では現地でも、また、空港で受け取れない場合には宅配での受取り・返却サービスがある。

b) 国内事業

海外から日本への渡航者及び国内旅行及び出張者に対して、国内の各通信キャリアから仕入れた通信回線をセットしたモバイル WiFi ルーターをレンタルする。主力サービスは 2015 年 3 月にサービスを開始した訪日外国人向け WiFi ルーターレンタルサービス「NINJA WiFi」で、グローバル WiFi で培ったノウハウを活かし、日本ならではの細やかな体制でサービスを提供する。受取返却場所はグローバル WiFi を扱う空港のほか、滞在先のホテルへの宅配サービスと、新宿オフィスでの受取りも可能で、日本語、英語、簡体字、繁体字、韓国語の 5 言語に対応している。加えて、購入後電源を入れたその日から 15 日間利用できる回線付きモバイル WiFi ルーター「KABUKI WiFi」の販売も手掛ける。

(2) 情報通信サービス事業

同社とメンバーズネット、ベストリンクを中心に、スタートアップ、ベンチャー企業、及びその他一般企業向けに、法人需要のステージニーズに合わせて各種通信サービスの加入取次ぎ、移動体通信機器の販売、OA 機器販売、ホームページ制作等のサービス提供を行う。

ユーザーニーズを的確に捉え、最適な製品やサービスを最適なタイミングで提供するために、独自の Web マーケティングを活用した集客を行い、コールセンターによる案内※2と、情報通信サービス事業を展開している全国 7ヶ所の営業所及びパートナー企業との連携による訪問営業の組み合わせにより事業を展開する。

主要ターゲットはスタートアップ、ベンチャー企業の新設法人。2015年に同社と何らかの取引実績があった企業数は 18,232 社※3を数え、新設法人 6 社に 1 社が同社のユーザーとなっている。同社では CRM の活用により常に頼れるパートナーとしてこれらの企業との関係を維持し、顧客企業の成長に合わせて、電話回線の追加やコピー機といった OA 機器などのアップセル、クロスセルのほか、リプレースの需要を取り込む継続型ストックビジネスモデルとして事業を展開している。

■強み、競合と事業リスク

Webマーケティング、テレマーケティング、直接営業の三位一体が強みの源泉

(1) 強み

同社の強みは、Webマーケティングで集客し、テレマーケティング（コールセンター）でユーザーを絞り込み、同社の営業及びパートナー企業との連携により全国規模でユーザーに直接営業する三位一体の体制となっていること。このため、通信サービスに対するユーザーニーズを早い段階で的確に把握でき、様々なサービスをタイムリーにユーザーサイドに立った観点で提供することが可能となっている。特に、BtoB商材の優れたWebマーケティング力を背景として、市場の興味の高い商材を発掘、多くの問い合わせ、高い成約率、結果として業界水準より高い販売量、高い獲得手数料というポジティブなスパイラルを生み出している。

さらに、情報通信サービス事業においては、事業部間で顧客の紹介を積極的に行う体制となっていることも強みで、市場の成熟化と競争激化が進む環境下で競争力を維持する原動力になっていると考えられる。加えて、メインターゲットが新設法人で、それらの企業の成長に合わせて受注を積み上げていく継続型ストックビジネスモデルであることはユニークで、同社の大きな特徴となっている。

(2) 競合

グローバルWiFi事業に関しては、携帯電話レンタル事業も手掛けているエクコムグローバル（株）や（株）テレコムスクエアなどを競合企業として挙げることができる。しかし、同社の事業は単なるルーターのレンタル事業ではなく、世界30以上の通信会社と連携し事業を展開している。このため、世界200以上の国と地域で使えるパケット定額制をベースに、日本と同じ高速通信規格4G-LTEに対応している国数が業界最多クラス、1日当たり500MBまたは1GBという大容量を利用できるプランの提供国数が業界最多、加えて24時間365日のサポート体制といった高品質なサービスをリーズナブルな価格で提供することを実現しており、同業他社との大きな差別化要因となっている。

個人利用だけでなく、情報通信サービスで培った強い法人営業力を背景に日本を代表する大企業の利用も多く、日本人海外渡航者における利用者シェア業界内No.1の地位を後発ながら短期間で築くことに成功した。なお、売上高の半分以上を法人利用が占めていることや、全レンタル数におけるリピート顧客のウエイトも半数を超えることは、高い顧客満足度を表す格好となっている。

情報通信サービス事業に関しては、各種通信サービスの取次ぎやOA機器の販売を手掛ける上場企業は、大塚商会<4768>、光通信<9435>、フォーバル<8275>など数多く存在するが、同社のメインターゲットがスタートアップ、ベンチャー企業であること、Webマーケティング、テレマーケティングと直接営業のハイブリッドによる事業展開をしているという観点で見ると、直接競合する企業はないのが現状だ。

(3) 事業リスク

事業リスクは、急速に拡大しているグローバル WiFi 事業については、予期せぬテロ、自然災害、疫病等により、特定の国、地域への渡航の動きが一時的に停滞するような場合、業績にマイナス影響を受ける可能性がある。また、世界各国の通信キャリア等から通信サービスを仕入れており、通信キャリア等の事業方針の変更により、同社グループが従前より不利な仕入条件への変更を余儀なくされる可能性があることもリスクとして想定されるが、取引は拡大しているなか、現実的に条件が不利になることは考えられない。

情報通信サービス事業における通信サービスへの加入契約の取次ぎ等は、光通信のグループ子会社である（株）メンバーズモバイルなどを一次代理店とした契約形態となっている。2015年12月期における光通信グループへの依存度は、売上高で34.3%、売上原価で23.5%となっており、光通信グループの経営施策によっては、予定した収益を上げられない可能性がある。

■ 中期的な成長戦略と2016年に入ってからの具体的な取り組み状況

グローバル WiFi 事業は日本市場での成長をベースに海外間への展開を図る

(1) 中期的な成長戦略

同社は、中期経営計画・目標は公表していないが、「世の中の情報通信産業革命に貢献する」という経営理念に沿って、主要2事業の成長戦略を着実に実行することにより、持続的な成長を目指している。その具体的な成長戦略の概要は以下のとおり。

○グローバル WiFi 事業

グローバル WiFi 事業においては、市場を第1ステージ：アウトバウンド（日本から海外へ渡航する人）の展開、第2ステージ：インバウンド（訪日客。海外から日本へ渡航する人）の展開、第3ステージ：海外から海外へ渡航する人の展開、の3つのステージに区分し、各ステージに応じたグローバル展開を目指している。

それぞれ市場について見ると、足元の主力となっている第1ステージのアウトバウンド市場は日本人の海外旅行者数は年間1,700万人前後で安定的に推移している。一方、第2ステージのインバウンド市場である訪日外国人旅行者数は足元では年間2,000万人規模まで成長してきたが、2020年に4,000万人を目指す政府目標が打ち出されており、更なる成長が見込まれる市場となっている。最後に、第3ステージである世界の海外渡航者数の市場規模は年間12億人規模の巨大市場。同社のユーザーの利用額をもとに算出した潜在市場規模（第1ステージ約1,190億円、第2ステージ約1,400億円、第3ステージ約8兆4,000億円）と同社のそれぞれの実績を比較すると、現在主力のアウトバウンド市場でも拡大余地は大きい。

具体的な戦略として、第1ステージ向けには法人営業を強化することに加えて、第1・第2ステージ向けには利便性の向上とタッチポイントの増設による顧客獲得を目指す。具体的には受取り待ちの時間ゼロ化を図るスマートピックアップの面展開を進めるほか、観光案内所、空港カウンターの増設、宿泊施設のレンタル拠点化を拡大する。これにより、一段のシェアアップを図るとともに、メディアサービスやデータ提供サービスによりユーザー1人当たりのARPU（顧客当たり単価）のかさ上げを図る戦略。

第 3 ステージに関しては、既存進出先である韓国、中国、台湾、シンガポールを始めアジア地域の深耕を進める。その他の地域に関しては闇雲に進出するのではなく、米国のような巨大市場に的を絞った展開をイメージしている。この戦略の一環として、今年 7 月に米国子会社をロサンゼルスに設立（年内に営業を開始する予定）。今後については、ニューヨーク、シカゴなどの大都市地域への展開を図る予定。

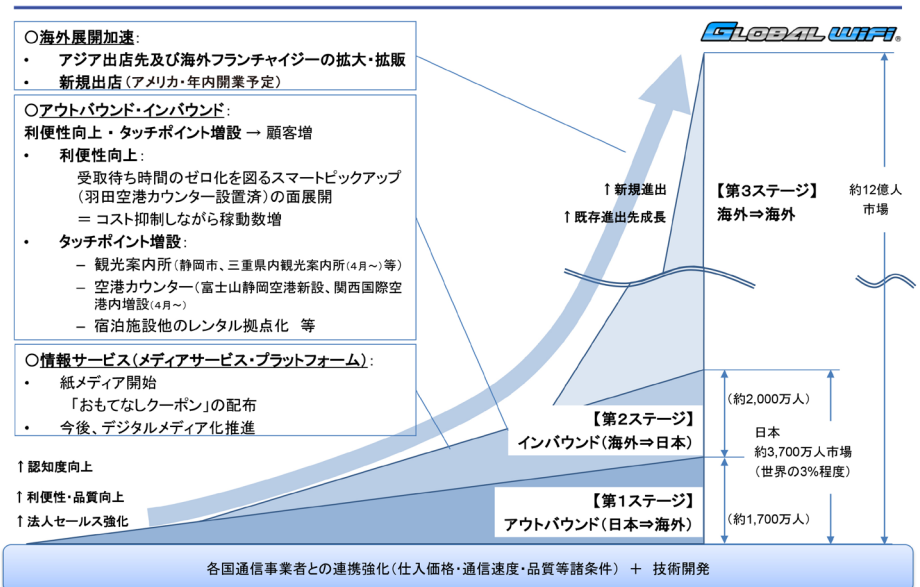
ビジョン

9416 東証マザーズ

<http://www.vision-net.co.jp/ir/>

2016 年 9 月 2 日（金）

グローバル WiFi 事業の成長イメージ



出所：同社第 1 四半期決算説明資料よりフィスコ作成

○情報通信サービス事業

情報通信サービス事業では、顧客企業の成長ステージに合わせ最適なサービスを最適なタイミングで提供するために、販売チャネルの更なる強化を図る。

(2) 2016 年に入ってから具体的な取り組み状況

今年に入ってから成長戦略における事業別の具体的な取り組みは以下のとおり。

○グローバル WiFi 事業

a) ユーザーの利便性、快適性向上

まず、高速通信規格 4G-LTE の提供エリア拡大※のほか、スマートピックアップの開始やタッチポイントの増設等によりユーザーの利便性・快適性の向上を図るさまざまな取り組みを行っている。

スマートピックアップは Wi-Fi ルーター受渡し時のオペレーション軽減及び空港カウンター混雑緩和を狙ったサービスで、2016 年 4 月の「グローバル WiFi」羽田空港カウンター全面リニューアルオープンに併せてスマートフォンを利用した受取専用ロッカー「スマートピックアップ」を設置した。加えて、タッチポイント増設に関しては、インバウンド（訪日外国人旅行者）の取り込み強化を狙い、富士山静岡空港（4 月～）、関西国際空港追加出店（4 月～）など、地方空港を中心に増設を進めており、空港・港カウンターは 7 月現在で合計 13 ヶ所となった。加えて、地方自治体との取り組みも強化しており、観光案内所を含めた展開先は、静岡市、三重県内 4 ヶ所（4 月～）、高知県内 4 ヶ所（7 月～）など合計 16 ヶ所（7 月現在）へ拡大している。

※ 高速通信規格 4G-LTE の提供エリア拡大に関しては、アラブ首長国連邦（1 月～）、ニュージーランド（2 月～）、中国（3 月～）、ブラジル（4 月～）、ロシア（モスクワ）、スロバキア、スロベニア、カンボジア（6 月～）、ラトビア、リトアニア（7 月～）で提供を開始し、エリア数は 7 月 15 日現在で業界最多クラスの 53 の国と地域へ拡大した。さらに、6 月 8 日からアメリカ向けに 1 日のデータ通信利用量を 1GB まで保証する新プラン「アメリカ 4G-LTE 超大容量」の提供を開始したほか、心に留まった風景・シーンを簡単操作により全天球で丸ごと撮影できる 360°カメラ「RICOH THETA S」のレンタルをグローバル WiFi のオプションサービスとして 7 月 20 日から開始している。



ビジョン

9416 東証マザーズ

<http://www.vision-net.co.jp/ir/>

2016 年 9 月 2 日 (金)

b) 情報メディア

インバウンドを含む海外渡航者に有益で使い勝手の良い情報を提供するメディアサービス・プラットフォームを構築し、新たなサービスの柱をアドオンする取り組みも行っている。今年 2 月から WiFi ルーターポーチに「おもてなしクーポン」を同梱し始めたほか、デジタルメディア化を推進し情報解析・提供サービスを展開する予定であるほか、ガイドブック（フリーペーパー）である「NINJA WiFi Travel Guide “SHINOBI”」を 9 月から発刊する予定になっている。「SHINOBI」のビジネスモデルは掲載希望者（企業・店舗・地方観光地・施設関係者）への広告モデルで、「NINJA WiFi」の利用者へ直接配布されるため、掲載者には、1)FIT（個人旅行者）にリーチできる稀少手段である、2)「NINJA WiFi」によるモバイル環境があるため、アクション（来店、予約、申込等）率が高い、3) 直接手渡し（初回 10 万部）、4) 配布場所（同社の空港カウンター、観光案内所、施設、韓国・台湾の同社営業拠点等）が多い、などのメリットがある。

c) 海外展開

海外拠点の整備、拡大にも注力している。同社は韓国、台湾、香港に拠点を設立、保有しているほか、タイや台湾では海外フランチャイジーとの展開を行っている。これらを中心に海外のボリュームは拡大が進展しており、日本の成長ペースを大きく上回っている。さらに、7 月には米国カリフォルニア（ロサンゼルス）に子会社 VISION MOBILE USA CORP. を設立済で、年内のサービス開始を目指しているほか、ニューカレドニアにも子会社を設立している（8 月登記完了）。

d) 戦略的アライアンス

事業シナジーが見込める事業領域において、関連各社への出資、業務提携を積極的に行っている。出資に関してみると、2 月にグローバルパートナーズ（株）（中東地域におけるパートナー）、5 月に（株）BUZZPORT（旅行付加価値提案・顧客創出）、（株）インヴァランス（民泊への取り組み）と、合計 3 社に対して出資を行った。

一方、オンライン旅行事業、訪日旅行事業と IT オフショア開発事業を手掛けるエボラブルアジア <6191> と 6 月に情報通信サービス事業を含めた同社顧客へのサービス拡充、及び相互送客を図るという戦略的業務提携を締結した。具体的な内容は、1) 同社の法人ユーザーにエボラブルアジアの BTM（ビジネストラベルマネジメント）※1 サービスと IT オフショア開発を紹介、2) 同社の法人及び個人ユーザーに対してオンライン予約サイト「TRITRA（TRIP & TRAVEL TICKET）」※2 で出張・旅行手配の手配を行う。

資本・業務提携一覧

会社名	事業内容	発表月	出資、提携の狙い	取得株数・価額
グローバルパートナーズ（株）	中小企業の技術や商品を海外で販売するための販路開拓を中心とするグローバル化支援事業、ICT 化事業等	2 月	グローバルパートナーズが強み持つ中東地域におけるパートナーとすることで、同社の現地サービス展開を加速	300 株 30 百万円
（株）BUZZPORT	ユニークな海外旅行プランを紹介する「TRAVEL PLANET」を運営	5 月	相互顧客データの利活用による情報サービス強化、「グローバル WiFi」利用促進、インバウンド対応	3 株 4.9 百万円
（株）インヴァランス	投資用不動産の開発・販売、賃貸・建物管理	5 月	民泊に対する協働取り組みと、インヴァランスが建設及び提供するマンションにおけるインターネット環境の整備	13 万株 106.3 百万円
（株）エボラブルアジア	オンライン旅行事業、訪日旅行事業と IT オフショア開発事業	6 月	情報通信サービス事業を含めた同社顧客へのサービス拡充、及び相互送客	—

出所：同社ニュース、決算説明会資料をもとにフィスコ作成

○情報通信サービス事業

同社のユーザー企業の事業活動支援力の向上を図るため、6 月には（株）ハルエネと協業による新電力サービス「ハルエネでんき」の販売を開始した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

※1 Business Travel Management とは、企業の出張に関わる手配のすべてを旅行会社が一元管理し、企業の出張状況を正確に分析することで、質の高い出張手配、経費削減、業務効率向上を生み出すシステム。

※2 同社が運営する割安な料金で国内・海外旅行を提供するオンライン予約サイトで 8 月 2 日にオープン。

■業績動向

2016年12月期2四半期業績は売上高、すべての利益が過去最高を更新

(1) 2016年12月期第2四半期累計期間の連結業績の概要

2016年12月期第2四半期累計期間（1月～6月）の連結業績は、売上高は前年同期比20.3%増の6,952百万円、営業利益は同50.2%増の558百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同2.8%増の341百万円と2ケタ増収・営業増益を確保し、売上高及びいづれの利益も過去最高を更新した。

2016年12月期第2四半期累計期間の連結業績の概要

（単位：百万円）

	15/12期		16/12期		
	2Q実績	売上比	2Q実績	売上比	前年同期比増減率
売上高	5,777	-	6,952	-	20.3%
売上原価	2,512	43.5%	2,954	42.5%	17.6%
売上総利益	3,264	56.5%	3,997	57.5%	22.5%
販管費	2,892	50.1%	3,439	49.5%	18.9%
営業利益	371	6.4%	558	8.0%	50.2%
経常利益	427	7.4%	531	7.6%	24.3%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	332	5.8%	341	4.9%	2.8%

注：2015年12月期の四半期数値は参考情報

出所：同社決算短信、説明会資料をもとにフィスコ作成

増収となったのは、グローバルWiFi事業と、情報通信サービス事業とも好調に推移したことによる。売上原価は仕入通信回線増加により2,954百万円と前年同期比441百万円増加したものの、売上の拡大に伴う仕入れ条件の改善、オペレーション効率化などの継続的改善策により売上総利益率は57.5%と前年同期比1.0ポイント改善した。一方、販管費は新卒社員30名増員等により546百万円増加した。しかし、AI（人工知能）活用による問い合わせ検索内容対策で受注増大にもかかわらずコールセンター費用を抑制できたことなど効率的な運用を行うことができたため、販管費比率は0.6ポイント改善し49.5%へ低下した。この結果、営業利益率は1.6ポイント改善し8.0%へ上昇した。

なお、親会社株主に帰属する四半期純利益の伸び率が低いのは、佐賀県出店（ビジョン・フューチャー・ビジネスセンター）にかかる助成金終了と為替差損計上により営業外収益が減少したことに加えて、前期にあった株式売却益がないことにより特別利益が減少したことが要因。

2016年9月2日（金）

※1 入国管理局統計をもとに算出。6月は速報値。

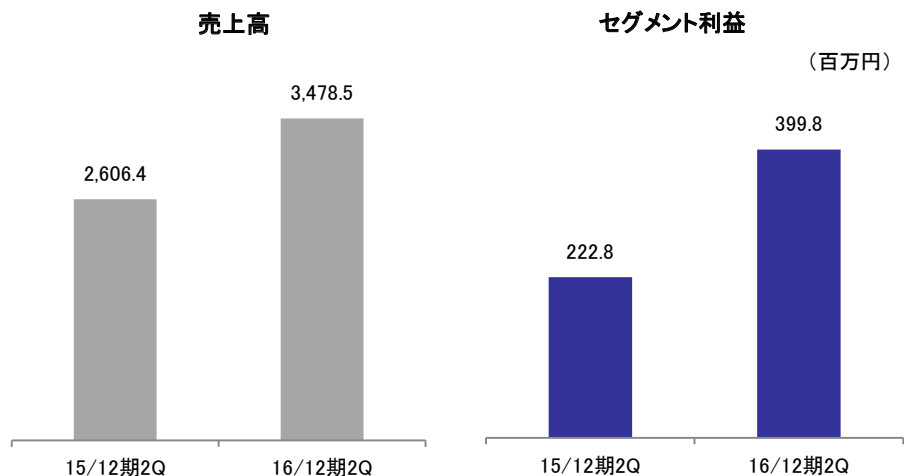
※2 日本政府観光局（JNTO）統計。第2四半期累計期間推計値。

a) グローバル WiFi 事業

第2四半期累計期間の売上高は前年同期比 33.5% 増の 3,478 百万円、セグメント利益は同 79.4% 増の 399 百万円と好調に推移した。大幅な増収となったのは、第2四半期累計期間（1月～6月）における出国日本人数が前年同期比 3.8% 増の 762 万人※1と堅調であったことや、円高が進行したにもかかわらず第2四半期累計期間の訪日外国人旅行者数が同 28.2% 増の 1,171 万人※2と初めて半年で 1,000 万人を超え、過去最高（単月では4月が 208 万人（前年同月比 18.0% 増）と過去最高を記録）となるなど、事業環境が良好に推移した。加えて、1) 「グローバル WiFi」羽田空港カウンターの全面リニューアルオープン、関西国際空港カウンターの増設、富士山静岡空港における受取返却場所の追加、観光案内所における「NINJA WiFi」のレンタルを4ヶ所で新たに開始するなど、ユーザーとのタッチポイントの増設を行った、2) 混雑解消のため羽田空港カウンターにスマートフォンを利用した受取専用ロッカー「スマートピックアップ」を設置したほか、高速通信規格 4G-LTE の提供エリアを5ヶ国拡大した、など、4月から6月にかけて行った利便性、快適性の向上のための施策の効果が顕在化したことがプラス要因として働いた。

一方、営業増益となったのは、売上高の拡大とそれに伴い仕入回線費用の低減が進んだことや、オペレーション効率、顧客獲得効率向上を狙った施策の効果が顕在化したこと、AI（人工知能）活用による問い合わせ検索内容対策により受注増大にもかかわらずコールセンター費用を抑制できたこと、などが増益要因として働いたことによる。ちなみに、セグメント利益率は 11.5%（前年同期は 8.5%）へ前年同期比 3.0 ポイント上昇した。

グローバル WiFi 事業の売上高、セグメント利益の推移

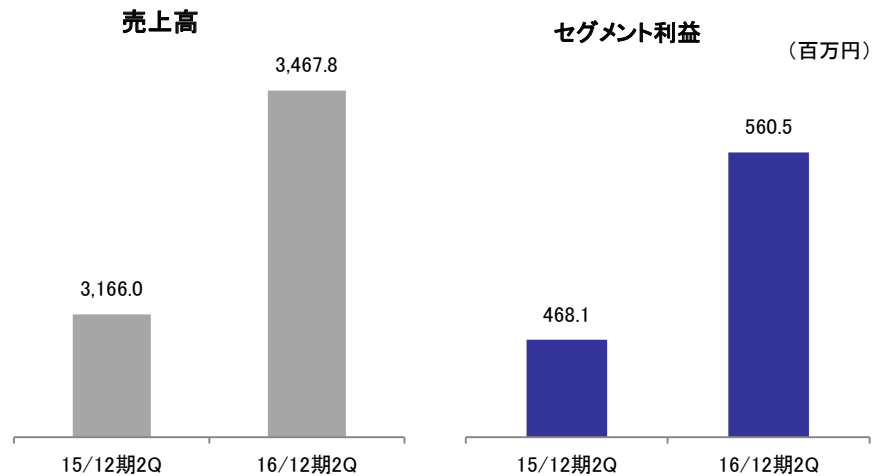


注: 2015年度の四半期実績は、参考情報

b) 情報通信サービス事業

第2四半期累計期間の売上高は前年同期比 9.5% 増 3,467 百万円、セグメント利益は同 19.7% 増の 560 百万円と増収、2ヶタ増益を確保した。UTM（統合脅威管理アプライアンス）の販売に加えて、第2四半期から UPS（無停電電源装置）の取扱いを始めるなど、サービスラインナップの拡充を行ったことや、Webマーケティングと全国規模の訪問営業の融合といった同社の独自の営業手法を展開し、ユーザーの様々なニーズに的確なタイミングで対応し生産性の向上に努めた効果が顕在化した。特に主要ターゲットである新設法人、ベンチャー企業の取り込みが順調に推移、第2四半期累計の実績は 9,622 社となったことと、CRM の寄与による継続取引により利益が積み上がったこと、などが原動力となった。この結果、セグメント利益率は前年同期に比べ 1.4 ポイント上昇し 16.2%（前年同期は 14.8%）となった。

情報通信サービス事業の売上高、セグメント利益の推移



注：2015年度の四半期実績は、参考情報
出所：同社決算説明会資料をもとにフィスコ作成

総資産拡大にもかかわらず自己資本比率は高水準を維持

(2) 財務状態、キャッシュ・フローの状況

2016年12月期第2四半期末における総資産は9,003百万円と前期末に比べ475百万円増加した。内訳を見ると、流動資産は主に受取手形及び売掛金の増加74百万円により前期末比45百万円増加したほか、固定資産は無形固定資産の増加45百万円、投資その他の資産の増加391百万円により同429百万円増加した。

負債合計は前期末比227百万円増の2,259百万円となった。固定負債は長期借入金の減少5百万円により同5百万円減少したものの、流動負債が主に支払手形及び買掛金の増加94百万円により同233百万円増加したことによる。一方、純資産は6,743百万円と前期末に比べ247百万円増加した。繰延ヘッジ損益の減少68百万円、為替換算調整勘定の減少26百万円がマイナス要因となったものの、親会社株主に帰属する四半期純利益を計上したことから利益剰余金が341百万円増加したことによる。

キャッシュ・フローの状況を見ると、第2四半期末における現金及び現金同等物は前期末と比べ110百万円減少し、5,162百万円となった。各キャッシュ・フローについて見ると、営業キャッシュ・フローは483百万円の収入となった。これは、法人税等支払251百万円などがマイナス要因となったものの、税金等調整前四半期純利益528百万円、減価償却費134百万円計上したことが主要因。一方、投資キャッシュ・フローは、主として投資有価証券の取得456百万円があったことにより553百万円の支出となった。また、財務キャッシュ・フローも長期借入金の返済による支出22百万円により22百万円の支出となった。

経営指標について見ると、健全性を表す自己資本比率は総資産拡大にもかかわらず74.9%と高水準を維持したほか、収益性を表す営業利益率はグローバルWiFi事業、情報通信サービス事業ともに収益性改善施策の効果が顕在化し8.0%へ上昇する格好となった。

2016年9月2日(金)

貸借対照表、キャッシュ・フロー計算書及び経営指標

・貸借対照表

(単位：百万円)

	14/12期	15/12期	16/12期 2Q	増減額	主な増減要因
流動資産	2,776	7,403	7,449	45	受取手形及び売掛金 +74 現金及び預金 -109
固定資産	1,140	1,124	1,554	429	投資その他の資産 +391、 無形固定資産 +45、有形固定資産 -8
総資産	3,916	8,528	9,003	475	
流動負債	1,904	2,019	2,253	233	支払手形及び買掛金 +94 1年内返済予定の長期借入金 -17
固定負債	113	12	6	-5	長期借入金 -5
負債合計	2,017	2,031	2,259	227	
純資産	1,899	6,496	6,743	247	利益剰余金 +341、繰延ヘッジ損益 -68、 為替換算調整勘定 -26
負債純資産合計	3,916	8,528	9,003	475	

・キャッシュ・フロー計算書

営業CF	552	799	483	
投資CF	-311	-628	-553	
財務CF	-127	3,666	-22	
現金及び現金同等物の 四半期末残高	1,444	5,272	5,162	-110

・経営指標

〈健全性〉			
流動比率	145.8%	366.7%	330.6%
自己資本比率	48.5%	76.2%	74.9%
〈収益性〉			
ROE	15.8%	13.9%	—
ROA	8.5%	13.0%	—
営業利益率	2.8%	6.4%	8.0%

会社計画は極めて保守的、上振れ余地が大きい

(3) 2016年12月期業績見通し

2016年12月期業績は、テロ、地震・風水害・感染症の流行等の自然災害等の外的要因のリスクがゼロでないことを手掛かりに期初会社計画（売上高 14,434 百万円、営業利益 900 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 590 百万円）を据え置いた。

2016年12月期会社計画の概要と第2四半期累計期間進捗率

(単位：百万円)

	15/12期		16/12期			第2四半期累計期間 実績の通期進捗率	
	通期実績	売上比	計画	売上比	前期比 増減率	15/12期	16/12期
売上高	12,485	—	14,434	—	15.6%	46.3%	48.2%
売上原価	5,575	44.7%	6,139	42.5%	10.1%	45.1%	48.1%
売上総利益	6,909	55.3%	8,295	57.5%	20.0%	47.2%	48.2%
販管費	6,105	48.9%	7,395	51.2%	21.1%	47.4%	46.5%
営業利益	804	6.4%	900	6.2%	11.9%	46.1%	62.0%
経常利益	807	6.5%	888	6.2%	10.0%	52.9%	59.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	585	4.7%	590	4.1%	0.8%	56.7%	57.9%

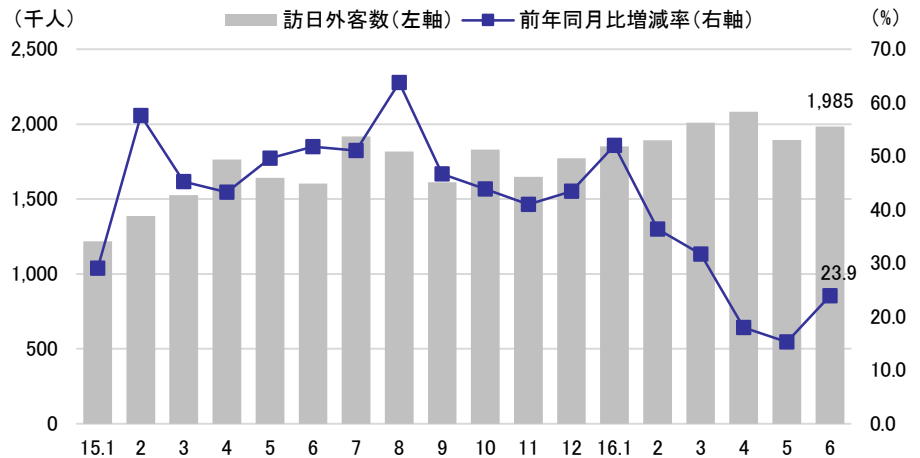
注：2015年度の四半期数値は参考情報

出所：同社決算短信、説明会資料をもとにフィスコ作成

2016年9月2日（金）

第2四半期累計期間実績の通り計画に対する進捗率は、売上高 48.2%、営業利益 62.0%、親会社株主に帰属する当期純利益 57.9%と、前年同期比の水準（売上高 46.3%、営業利益 46.1%、当期純利益 56.7%）を大きく上回る。弊社では、1) 足元の為替動向に関係なく訪日外客数は順調に拡大している、2) 第2四半期の進捗率と繁忙期である第3四半期（7月－9月）のスタート月である7月が非常に好調推移したと見られる、3) 第2四半期までに顕在化したオペレーション効率向上等の効果や販管費の効率化効果は第3四半期からも継続すると考えられる、——ことなどから、据え置かれた会社計画は極めて保守的で上ぶれ余地が大きいと判断する。このため、第3四半期の数値が確認できた段階で業績予想が上方修正される可能性が高いと見ている。

訪日外客数の推移



出所：日本政府観光局統計をもとにフィスコ作成

■株主還元

当面は業績拡大による企業価値の向上を最優先

株主に対する利益還元は経営の重要課題であると認識しているが、足元はビジネスの成長期であることから財務体質の強化と事業拡大のための投資を優先し、更なる企業価値の向上を目指すことが株主に対する最大の利益還元につながると考え、配当を実施していない。このため、配当実施の可能性及びその実施時期等については現時点において未定。当面は業績拡大に伴う株価上昇で株主に報いる方針。

なお、上場を機に株主への感謝の気持ちを込めて株主優待制度を開始すること決定した。具体的な内容は、毎年6月30日現在の株主名簿に記載または記録された同社株式2単元（200株）以上を保有する株主を対象に、「株主様ご優待券」3,000円分3枚（9,000円相当）を贈呈するというもの。「株主様ご優待券」は海外用Wi-Fiルーターレンタルサービス「グローバルWiFi」の利用券で、有効期間は9月1日から翌年8月31日までとなっている。

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