

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ビジョン

9416 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 9 月 13 日 (水)

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. 2017 年 12 月期第 2 四半期累計は期初計画を上回り、高成長を持続	01
2. 2017 年 12 月期通期業績も上振れの公算	01
3. 旅行関連サービスプラットフォームを育成し、成長を加速化する	01
4. 株主還元は自社株買いや企業価値向上により報いる方針	02
■ 会社概要	03
1. 概要	03
2. 沿革	03
3. 事業内容	05
4. 強みとリスク	08
■ 業績動向	09
1. 2017 年 12 月期第 2 四半期累計業績の概要	09
2. 事業セグメント別動向	10
3. 財務内容とキャッシュ・フローの状況	12
■ 今後の見通し	14
1. 2017 年 12 月期の業績見通し	14
2. 今後の成長戦略	15
■ 株主還元策	19

要約

グローバル WiFi 事業の好調により、業績は 2 ケタ増収増益続く

ビジョン <9416> は、モバイルインターネット環境を提供する Wi-Fi 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、ベンチャー企業向けを中心に各種通信サービスの加入取次ぎ、情報通信機器の販売、ホームページ制作等のサービスを行う情報通信サービス事業の 2 つの事業を主軸に展開する。

1. 2017 年 12 月期第 2 四半期累計は期初計画を上回り、高成長を持続

8 月 9 日に発表された 2017 年 12 月期第 2 四半期累計（2017 年 1 月 - 6 月）の連結業績は、売上高で前年同期比 20.1% 増の 8,350 百万円、営業利益で同 52.3% 増の 850 百万円と 2 ケタ増収増益となり、半期ベースで過去最高を更新するなど好調な決算となった。主力事業に育ったグローバル WiFi 事業が利用件数の増加に加え、仕入れ原価の継続的な低減、クラウド WiFi 対応ルーターの導入開始によるオペレーション軽減効果などによる原価率並びに販売管理費率が改善し、売上高で前年同期比 36.1% 増の 4,732 百万円、セグメント利益で同 84.5% 増の 737 百万円と大幅増収増益となったことが主因だ。

2. 2017 年 12 月期通期業績も上振れの公算

2017 年 12 月期の連結業績は、売上高で前期比 12.6% 増の 16,713 百万円、営業利益で同 24.5% 増の 1,606 百万円と期初計画を据え置いた。第 2 四半期まで売上高、利益ともに会社計画を上回って推移しているが、テロや地震・感染症の流行等の発生による収益へのリスクを考慮してのものだ。ただ、足元の状況は第 2 四半期までの流れを引き継ぎ順調に推移していること、また、クラウド WiFi 対応ルーターの導入拡大による利益率上昇が見込まれることなどから、今後の市場環境に変化がなければ会社計画を上回る可能性は高いと弊社では見ている。なお、クラウド WiFi 対応ルーターの導入率は第 2 四半期末で約 20% となっており、今後、償却期間（2 年間）を終えた端末から順次切り替え、通信規格などの関係で導入しない国・地域を除き多く導入されていく予定となっている。端末コストは明らかにしていないが、オペレーション効率の改善が利益率の向上に寄与していくと社は説明している。

3. 旅行関連サービスプラットフォームを育成し、成長を加速化する

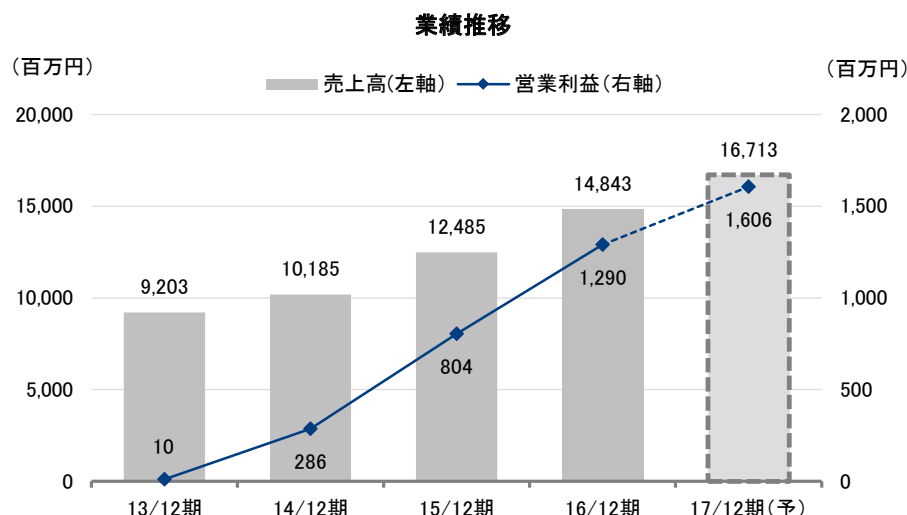
同社は、中期的な成長戦略として既存のグローバル WiFi 事業の拡大持続に加えて、ナンバーワンクラスの市場シェアや訪日需要の拡大をもとに厚い顧客基盤を活かし、企業向けのマーケティング支援サービスや海外渡航者向けの様々なソリューションサービスを提供していく予定で、旅行関連サービスプラットフォーム事業として育成していく計画となっている。渡航者向けのサービスとしては、2017 年 5 月よりウェアラブル翻訳デバイス「ili（イリー）」のレンタルサービスを開始したほか、海外でのレストラン予約サービスの無料トライアルサービス等も開始しており、今後も M&A 等の活用も視野に入れながらラインナップを拡充していく考えだ。また、同社の WiFi レンタルサービス利用者などの訪日外国人観光客をターゲットとした企業向けマーケティング支援サービスも強化していく考えで、2017 年 7 月に各種マーケティング支援サービスを紹介する Web サイト「インバウンド対策ドットコム」を開設するなど、顧客企業の取り込みを進めている。いずれも収益への本格貢献は 2018 年以降となる見通しだが、グローバル WiFi 事業の成長にこれら新たなサービスが加わることで、今後も収益は高成長が続くものと予想される。

4. 株主還元は自社株買いや企業価値向上により報いる方針

株主還元については、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、収益成長に伴う株価上昇や自社株買い等で株主に報いていく方針としている。なお、8 月 16 日付で自社株買い（上限 21.7 万株、取得総額 5 億円、取得期間 2018 年 8 月 16 日まで）を発表している。

Key Points

- ・ グローバル WiFi 事業の好調持続で、2017 年 12 月期業績も計画を上回る可能性が高い
- ・ 旅行関連サービスプラットフォームを既存事業基盤活用の上育成し、新たな収益の柱としていく方針
- ・ 株主還元は、当面、自社株買いや企業価値向上により報いる方針



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

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」「これなんかない」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。2017 年 6 月末の連結子会社は、(株)メンバーズネット、ベストリンク(株)など国内 2 社と海外 12 社の合計 14 社、連結従業員数は国内 555 名、海外 77 名の合計 632 名となっている。

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)で、1996 年 4 月に事業拡大及び発展を目的として株式会社に組織変更した。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 機器販売事業に参入。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ていった。

以後、顧客ニーズに対応する格好で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)などの法人向け 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ながら事業規模を拡大し、また、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)を相次いで設立し、ブロードバンド事業を開始した。さらに、2010 年には現在の主力事業の原型となる出張及び旅行者向けモバイル WiFi ルーターレンタルサービス「e-ca」を開始している。

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 月に同社並びに同社サービスに対する認知度の向上と、世界市場への展開をにらんだ事業拡大のための投資資金の調達を目的に東京証券取引所マザーズ市場へ上場し、1 年後の 2016 年 12 月には東証 1 部指定となっている。

ビジョン | 2017 年 9 月 13 日 (水)
9416 東証 1 部 | https://www.vision-net.co.jp/ir/

会社概要

沿革

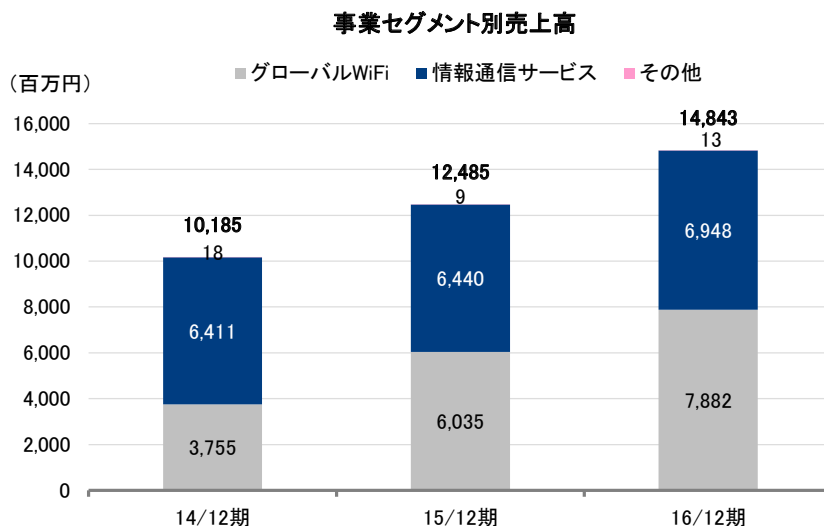
年	月	概要
1995	6	国際電話サービスの加入取次ぎを目的に有限会社ビジョンを設立
1996	4	事業拡大及び発展を目的として株式会社に組織変更
1997	8	一般第二種電気通信事業許可取得
2001	12	東京都渋谷区にOA機器販売を目的に子会社、株式会社ビジョン・ビジネス・ソリューションズを設立
2002	4	本社を東京都渋谷区から東京都新宿区に移転
2003	12	インターネット広告事業（インターネットメディア事業）を開始
2004	11	株式会社ビジョン・ビジネス・ソリューションズが旧株式会社ビジョンを吸収合併し、商号を株式会社ビジョンに変更
2007	2	法人携帯電話事業（移動体通信事業）を開始
2008	1	東京都新宿区に子会社、株式会社メンバーズネット（現連結子会社）を設立
2008	7	東京都新宿区に子会社、株式会社ベストコミュニケーションズ（現連結子会社）を設立（平成 24 年 12 月に商号をベストリンク株式会社に変更）
2010	1	国内出張及び旅行者向け WiFi レンタル事業「e-ca」を開始
2011	6	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	7	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	10	韓国に子会社、Vision Mobile Korea Inc.（現連結子会社）を設立
2011	10	米国（ハワイ）に子会社、Vision Mobile Hawaii Inc.（現連結子会社）を設立
2011	12	中国（香港）に子会社、Vision Mobile Hong Kong Limited（現連結子会社）を設立
2012	1	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	2	中国（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	2	海外渡航者向け WiFi レンタル事業「グローバル WiFi」を開始
2012	4	英国に子会社、GLOBAL WIFI.UK LTD（現連結子会社）を設立
2012	4	Find Japan 株式会社を株式交換により買収
2012	12	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	10	ベストリンク株式会社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	12	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	3	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	4	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	11	フランスに子会社、Global WiFi France SAS（現連結子会社）を設立
2014	12	イタリアに子会社、Vision Mobile Italia S.r.l.（現連結子会社）を設立
2015	2	Find Japan 株式会社の株式売却に伴い、同社を連結子会社から除外
2015	3	訪日外国人向け日本用 WiFi レンタル「NINJA WiFi」を開始（「WIFI-HIRE」を結合）
2015	12	東京証券取引所マザーズ市場へ上場
2016	7	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
2016	8	ニューカレドニアに子会社、VISION MOBILE NEW CALEDONIA SAS（現連結子会社）を設立
2016	12	東京証券取引所第 1 部へ市場変更

出所：有価証券報告書及びホームページよりフィスコ作成

グローバル WiFi 事業と情報通信サービス事業が 2 本柱

3. 事業内容

手掛ける事業は、国内外で WiFi ルーターのレンタルサービスを行うグローバル WiFi 事業と、各種通信サービスの加入取次ぎや移動体通信機器・OA 機器の販売、ホームページ制作等のサービス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っている。また、事業セグメントではその他として、カタログ販売事業、メディア事業等が含まれている。2014 年 12 月期以降の 3 期間のセグメント別の売上推移を見ると、グローバル WiFi 事業が 2014 年 12 月期の 3,755 百万円（売上構成比 36.9%）から 2016 年 12 月期は 7,882 百万円（同 53.1%）と全体の過半を超え、ここ数年の収益成長のけん引役となっていることがわかる。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(1) グローバル WiFi 事業

グローバル WiFi 事業は、業界最多クラスとなる世界 200 ヶ国以上の国と地域をサービスエリアとし、世界各国の通信キャリア（通信会社）と直接連携することでローカルネットワーク（データ通信サービス）を仕入れ、各地域に出張や旅行などで渡航する個人や法人向けにモバイル WiFi ルーター等をレンタルし、収益を得るサービスとなる。

販売チャネルは、Web サイトやスマートフォン用アプリ、アフィリエイト、法人セールス、パートナー企業（各代理店）等を介してレンタルの申込受付を行っているほか、空港カウンターでも直接、WiFi ルーターを受取返却できるカウンターを設置しており、その数は業界最多の国内 14 空港・1 港（2017 年 8 月現在）となっている。また、サポート体制についても 24 時間 365 日、世界 51 の拠点で対応している（国内では佐賀県にコールセンターを設置）。なお、海外ではアジア、欧州、米国等 11 ヶ国で子会社を設置。ローカルネットワークの仕入れ拠点や、現地でレンタルサービスを行っている（韓国・台湾・ハワイ・ロサンゼルス）。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。

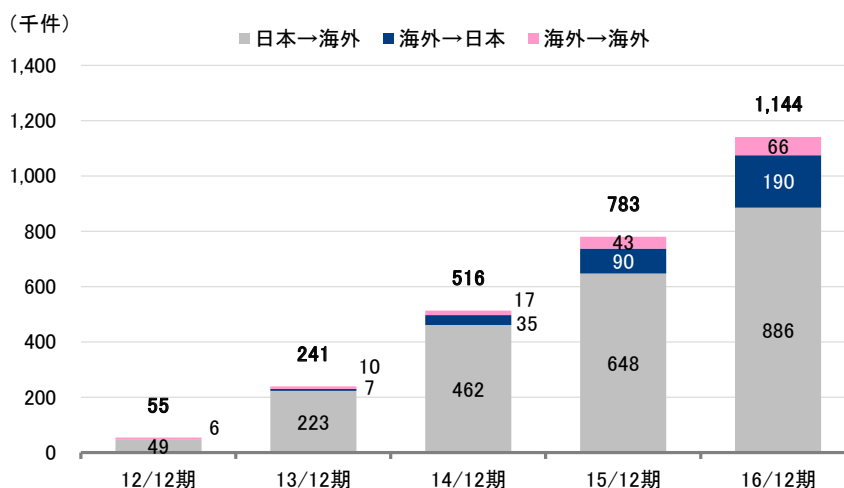
会社概要

1 日当たりの WiFi ルーターのレンタル料金は、各国の通信事業者から仕入れる回線使用料によって変わるほか、通信データの使用可能容量や通信スピード（3G/4G LTE）によってサービスプランが異なり、おおむね 670 円～1,970 円の範囲で設定されている。また、オプションサービスとして安心補償パック（200～500 円 / 日）のほか、モバイルバッテリー（200 円 / 日）やマルチ変換プラグ（50 円 / 日）等の周辺機器のレンタルも行っている。顧客平均単価は約 7,000 円（平均渡航日数で約 7 日間）とここ数年横ばいで推移している。なお、2017 年 5 月から新たにウェアラブル翻訳デバイス「ili」（500 円 / 日）のレンタルサービスを開始している。現在、中国語と英語に対応しており、インターネット接続を要しないため、場所と時を選ばず利用できる上に翻訳スピードが 0.2 秒と業界最速水準で使い勝手も良いことから、利用件数が徐々に増加しており、今後の期待商材として注目される。

WiFi ルーターの利用件数に関しては、2016 年 12 月期で年間 114 万件となりここ数年、急成長している。日本からの海外渡航者については年間約 1,700 万人程度と横ばい水準で推移しているが、スマートフォンの普及により海外でもモバイルデータ通信のニーズが拡大しているなかで、同社サービスは手軽に申込みや返却ができるほかサービス料金も国内携帯電話事業者と比較して大幅に割安なこと※、法人営業の強化により法人顧客数も増加していることなどが高成長の要因となっている。顧客のうち法人ユーザーの比率は件数ベースで 44.8% だが、金額ベースでは 52.1%（2017 年 12 月期第 2 四半期累計期間）と過半を上回っている。金額ベースの比率が高いのは、平均渡航日数が個人と比較して長いことによる。

※ 国内携帯電話会社の定額割引サービスとの比較において、地域によっては最大 89.9% のコストメリットがある。

ルーターレンタル件数推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

a) 海外事業

日本から海外、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）をレンタルしている。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となり、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も 68 エリア（2017 年 8 月 25 日現在）と業界最多クラス、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も同様に業界最多となっている。

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。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

会社概要

日本人海外渡航者の場合のルーターの受取返却場所は、国内の主要空港と港の合計 15 ヶ所（うち、1 ヶ所は返却のみ）となっている。ハワイ、韓国、台湾等では現地でも受取返却できるカウンターを設けているほか、空港で受け取れない場合には宅配での受取返却も可能となっている。

b) 国内事業

海外から日本への渡航者である訪日外国人客及び国内旅行、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している。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生かし、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。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」の販売も行っている。

(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、移動体通信機器や OA 機器の販売、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※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している。

※ 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。

顧客開拓の主要ターゲットはスタートアップ、ベンチャー企業等となる。2016 年に同社と新規に取引を開始したスタートアップ企業は 18,000 社※を超えており、新設法人の 6 社に 1 社程度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。

※ 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。

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

4. 強みとリスク

(1) 強み

同社の情報通信サービス事業における強みは、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が挙げられる。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視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し、ニーズが顕在化して受注確率の高い問い合わせを多く得る仕組みが生み出す高成約、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、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スタートアップ企業で、これら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。

グローバル WiFi 事業においては、価格面での優位性もあるが、Web マーケティングによる集客力、通信品質やサービスに秀でている評価をもとに積み上げている顧客基盤にある。スピーディーな海外展開によって業界最多クラスとなる世界 200 以上の国と地域にサービスエリアを広げ、また、高速通信規格 4G-LTE サービスの対応国や 1 日当たり 500MB または 1GB という大容量プランを利用可能な国と地域の数も業界最多としていること、加えて 24 時間 365 日のサポート体制の確立や空港カウンターの設置数も業界最多とするなど、サービスの品質と利便性の向上を追求してきたことが顧客支持を集め、シェアの拡大につながった要因と考えられる。

(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スコムグローバル（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。海外向け WiFi レンタルサービスとして同社は後発ながら、現在の業界シェアは約 5 割とトップシェアの地位を確立していると思われる。なお、全レンタル数におけるリピート顧客の比率は 5 割を超えており、高い顧客満足度を示す格好となっており、安定した収益基盤となり、成長を下支えしている。

一方、情報通信サービス事業における競合は多く、上場企業では大塚商会 <4768>、光通信 <9435>、フォーバル <8275> などが挙げられる。ただ、同社のように顧客開拓の主要ターゲットをスタートアップ、ベンチャー企業に絞っていること、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できているところはほとんどなく、こうした観点で直接競合する企業はない。

(3) 事業リスク

事業リスクについて見ると、グローバル WiFi 事業では予期せぬテロ、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になった場合に、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データ通信サービスを仕入れているため、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に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。ただ、取引量が拡大しているなかで条件が不利になる可能性は極めて低いと言える。

情報通信サービス事業では、通信サービスへの加入契約の取次ぎ等において、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。2016 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 25.5%、売上原価で 21.3% とここ数年は低下傾向になっているとはいえ、依然一定水準以上となっており、光通信グループの経営施策が変更になった場合に影響を受ける可能性がある。

業績動向

2017 年 12 月期第 2 四半期累計は グローバル WiFi 事業の好調持続で 2 ケタ増収増益に

1. 2017 年 12 月期第 2 四半期累計の業績概要

2017 年 12 月期第 2 四半期累計期間(1 月 - 6 月)の連結業績は、売上高で前年同期比 20.1% 増の 8,350 百万円、営業利益で同 52.3% 増の 850 百万円、経常利益で同 60.1% 増の 850 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同 67.2% 増の 571 百万円と 2 ケタ増収増益となり、いずれも半期ベースで過去最高を更新、期初会社計画に対しても上回って推移した。

グローバル WiFi 事業の売上高が前年同期比 36.1% 増、セグメント利益が同 84.5% 増と大幅に伸長したことが主因だ。閑散期ながらも季節変動の少ない法人需要の取り込みに注力したことで、利用件数の高成長が続いたことに加えて、2017 年 3 月よりクラウド対応 WiFi ルーターの導入を開始したことが利益率の改善要因につながった。売上原価率は前年同期比で 0.6 ポイント、販管費率は同 1.6 ポイント低減し、この結果、売上高営業利益率は同 2.2 ポイント上昇の 10.2% となっている。

業績動向

2017 年 12 月期第 2 四半期累計業績

(単位：百万円)

	16/12 期 2Q 累計		17/12 期 2Q 累計			
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	6,952	-	8,350	-	20.1%	6.2%
売上原価	2,954	42.5%	3,499	41.9%	18.4%	-
販管費	3,439	49.5%	4,001	47.9%	16.3%	-
営業利益	558	8.0%	850	10.2%	52.3%	27.1%
経常利益	531	7.6%	850	10.2%	60.1%	26.7%
親会社株主に帰属する四半期純利益	341	4.9%	571	6.8%	67.2%	31.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 事業セグメント別動向

(1) グローバル WiFi 事業

第 2 四半期累計の売上高は前年同期比 36.1% 増の 4,732 百万円、セグメント利益は同 84.5% 増の 737 百万円と大幅増収増益となった。同期間における海外渡航者数が前年同期比 6.5% 増の 842 万人※¹と堅調に推移したほか、訪日外国人旅行者数も同 17.4% 増の 1,375 万人※²と引き続き好調に推移するなど、市場環境が良好だったことに加え、季節変動の少ない法人需要の取り込みも順調に進んだことなどが売上高の大幅増要因となっている。なお、当第 2 四半期累計のレンタル件数は 73.6 万件で、うち海外利用（日本→海外）は 57.5 万件、日本国内利用（海外→日本）は 12.7 万件、海外事業（海外→海外）は 3.2 万件となっている。前年同期との比較はないが、いずれも増加しており、1 回当たりの顧客平均単価もほぼ前年同期並みであったことから、利用件数も増収率とほぼ同程度の伸びだったと見られる。

※¹ 入国管理局統計をもとに算出。

※² 日本政府観光局（JNTO）統計。

セグメント利益率で見ると前年同期の 11.5% から当第 2 四半期累計は 15.6% と 4.1 ポイントの大幅上昇となった。利益率の改善要因としては、各国通信キャリアからのデータ通信サービスの仕入条件についてボリュームディスカウント等による改善を進めたことに加えて、2017 年 3 月よりクラウド上で SIM を管理する次世代型通信技術を活用したクラウド WiFi サービスの開始に伴い、クラウド対応 Wi-Fi ルーターを導入した効果が大きい。

クラウド WiFi サービスでは、クラウド上で SIM を管理するようになるため、物理的な SIM カードの差し替えが不要になるといった特徴がある。従来は、ユーザーから返却された WiFi ルーターは一度、出荷センターで SIM の容量チェックや差し替えを行う必要があったが、クラウドサービスではこうした作業が不要となり、出荷センターにおけるオペレーションコストの低減につながっている。また、従来は空港カウンター等に返却されたルーターはチェックのため一度、出荷センターまで戻す必要があったが、クラウド WiFi 対応ルーターでは、空港カウンターでそのまま保管することも可能なため回転率の上昇にも寄与する。

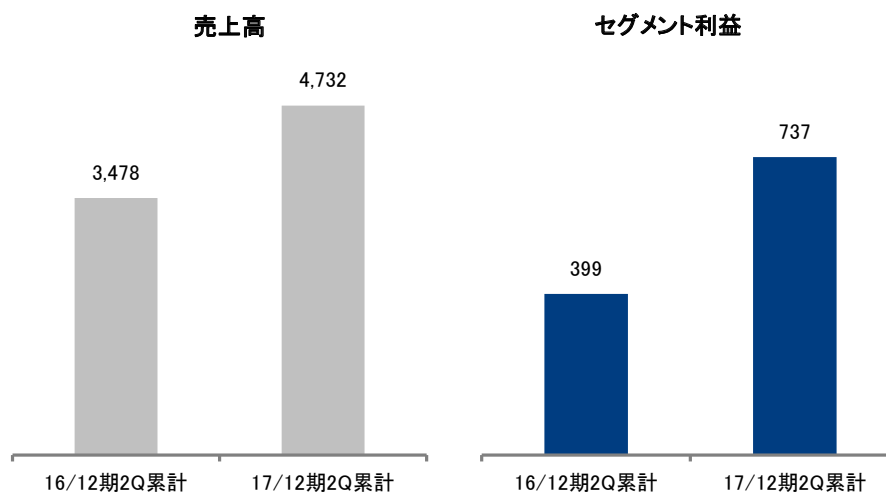
業績動向

クラウド WiFi 対応ルーターは既存品よりもややサイズが大きいものの、電池の持ち時間が最大 14 時間と約 2 倍長くなっており、ユーザーの利便性向上にもつながっている。出荷オペレーションコストの低減や販売効率の向上によって、利益率が高まることになる。6 月末時点で全ルーターのうち、約 20% がクラウド WiFi 対応ルーターとなっているが、同社では償却期間（2 年間）が終わった端末から一部非対応エリアを除き、順次、切り替えて提供されていく計画となっている。クラウドサービスに対応している国と地域は現在、100 ヶ国程度だが主要地域はほとんどカバーしているため、少なくとも 2 年後には大半がクラウド WiFi ルーターに切り替わり、同事業の利益率も一段と上昇しているものと予想される。

なお、同社は法人需要の取り込み施策として、クラウド WiFi に対応したサービス「グローバル WiFi for Biz」※を 2017 年 7 月より開始している。SIM をクラウド上で管理できる特徴を生かして、都度のレンタル手続や受取り返却を不要にし、ユーザーが社内に常備しておくことが可能となるサービスで、海外出張が頻繁にある法人ユーザーにとっては利便性の高いサービスとなる。

※ レンタル料金月額 970 円のほか、実際に利用した日数分のレンタル料金がかかる（670 ～ 1,270 円 / 日）。

グローバル WiFi 事業の売上高とセグメント利益



出所：決算短信よりフィスコ作成

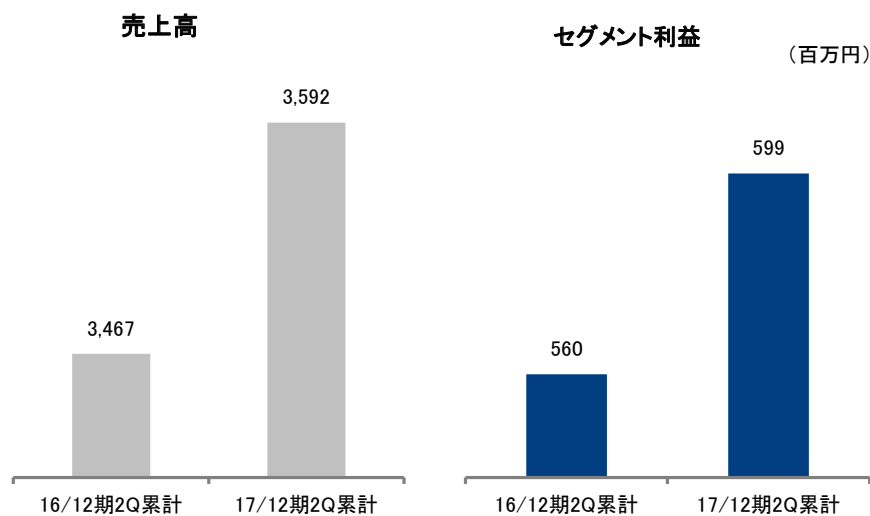
その他、当第 2 四半期累計の取り組み施策としては、5 月よりウェアラブル翻訳デバイス「ili」の一般向けレンタルサービスを開始したほか、高速通信規格 4G-LTE の提供及び大容量プランのサービス提供エリアの拡充を進めた。また、訪日外国人をターゲットとした取り組み施策としては、新宿歌舞伎町ゴジラロード沿いにインバウンド観光ビル「歌舞伎城」を 6 月にオープンした。「歌舞伎城」では外貨両替所やポケットチェンジ（外貨を電子マネーに交換できるサービス）端末を設置しているほか、各種観光案内やグルメガイドサービス、観光地名産品の販売、同社の「NINJA WiFi®」や「ili」のレンタルサービスなどを行っている。

業績動向

(2) 情報通信サービス事業

第 2 四半期累計の売上高は前年同期比 3.6% 増 3,592 百万円、セグメント利益は同 6.9% 増の 599 百万円と増収増益となった。主要ターゲットであるスタートアップ、ベンチャー企業の獲得及び CRM による継続取引の積み上げが進んだことが増収増益要因となった。同社の強みである「Web マーケティング」×「営業」×「カスタマー・ロイヤリティ・チーム（コールセンター）」の三位一体となった営業戦略により着実に事業規模を拡大しており、セグメント利益率も前年同期の 16.2% から 16.7% に上昇している。

情報通信サービス事業の売上高とセグメント利益



出所：決算短信よりフィスコ作成

潤沢な手元キャッシュは新規事業への投資や M&A 資金、自己株式取得などに活用していく意向

3. 財務内容とキャッシュ・フローの状況

2017 年 12 月期第 2 四半期末における総資産は 10,485 百万円と前期末に比べ 550 百万円増加した。主な増減要因を見ると、流動資産では売上債権が 141 百万円増、現預金が 62 百万円増となり、固定資産では有形固定資産が 102 百万円増、無形固定資産が 88 百万円増、投資その他資産が 76 百万円増となった。

負債合計は 2,580 百万円と前期末比に比べて 42 百万円減少した。未払法人税が 47 百万円減少したほか、有利子負債も 6 百万円減少した。一方、純資産は 7,904 百万円と前期末に比べ 592 百万円の増加となった。親会社株主に帰属する四半期純利益 571 百万円の計上で利益剰余金が増加したことによる。

業績動向

キャッシュ・フローの状況を見ると、当第 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 62 百万円増加し、6,302 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 749 百万円のプラスとなった。主な増減要因を見ると、法人税等の支払で 310 百万円、棚卸資産の増加で 142 百万円のマイナスとなったものの、税金等調整前四半期純利益 845 百万円、減価償却費 217 百万円、仕入債務の増加で 181 百万円のプラスとなった。一方、投資キャッシュ・フローは 680 百万円のマイナスとなった。主として有形固定資産の取得で 451 百万円、無形固定資産の取得で 148 百万円の支出となっている。また、財務キャッシュ・フローについてはリース債務の返済や上場関連費用の支出に伴い、13 百万円のマイナスとなった。

経営指標について見ると、財務の健全性を示す自己資本比率は収益が順調に拡大していることもあって、75.4%と引き続き高水準を維持している。また、実質無借金経営となっており、財務内容は良好な状態と言える。既存事業に関しては大きな設備投資需要がないことから、今後も収益の拡大に伴ってキャッシュが積み上がっていく可能性が高い。同社ではこうしたキャッシュを更なる成長に向けた新規事業への投資や M&A 等に投下していくほか、状況によっては自己株式取得による株主価値の向上などにも使っていく意向を示している。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	15/12 期	16/12 期	17/12 期 2Q	増減額
流動資産	7,403	8,129	8,413	+283
(現預金)	5,774	6,241	6,304	+62
固定資産	1,124	1,805	2,072	+267
総資産	8,528	9,935	10,485	+550
(有利子負債)	39	12	6	-6
負債合計	2,031	2,623	2,580	-42
純資産合計	6,496	7,312	7,904	+592
(安全性)				
流動比率	366.7%	312.7%	327.0%	
自己資本比率	76.2%	73.6%	75.4%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	16/12 期 2Q 累計	17/12 期 2Q 累計
営業活動によるキャッシュ・フロー	483	749
投資活動によるキャッシュ・フロー	-553	-680
財務活動によるキャッシュ・フロー	-22	-13
現金及び現金等価物の四半期末残高	5,162	6,302

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

グローバル WiFi 事業の好調持続で、 2017 年 12 月期業績も計画を上回る可能性が高い

1. 2017 年 12 月期の業績見通し

2017 年 12 月期の連結業績は、売上高で前期比 12.6% 増の 16,713 百万円、営業利益で同 24.5% 増の 1,606 百万円、経常利益で同 23.9% 増の 1,608 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 28.5% 増の 1,045 百万円と期初計画を据え置いている。テロや地震・感染症の流行等の自然災害等の外的要因により、海外渡航者数や訪日観光客数が減少し、業績に影響を与えるリスクがゼロとは言えないためだ。ただ、市場環境に変化が無ければ第 2 四半期までの進捗率が会社計画を上回っていること、また、8 月までの売上状況も順調に推移していることなどから、通期業績についても上振れする可能性が高いと弊社では見ている。

参考までに、2016 年 12 月期業績における第 2 四半期までの進捗率は売上高で 46.8%、営業利益で 43.3% となっていた。同社のグローバル WiFi 事業は第 3 四半期が繁忙期となるため、半期ベースで見れば下期偏重型となる傾向にある。また、当期については前述したクラウド WiFi 対応ルーターの導入率が第 3 四半期以降も上昇するため利益率の改善効果も期待できる。

2017 年 12 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	16/12 期		17/12 期			
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比	2Q 進捗率
売上高	14,843	-	16,713	-	12.6%	50.0%
営業利益	1,290	8.7%	1,606	9.6%	24.5%	52.9%
経常利益	1,298	8.7%	1,608	9.6%	23.9%	52.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	813	5.5%	1,045	6.3%	28.5%	54.6%
1 株当たり当期純利益 (円)	50.12		64.28			

※ 2017 年 6 月末に 1 : 2 の株式分割を実施。16/12 期の 1 株当たり利益は分割後の数値。

出所：決算短信よりフィスコ作成

旅行関連サービスプラットフォームを 新たな収益柱として育成していく方針

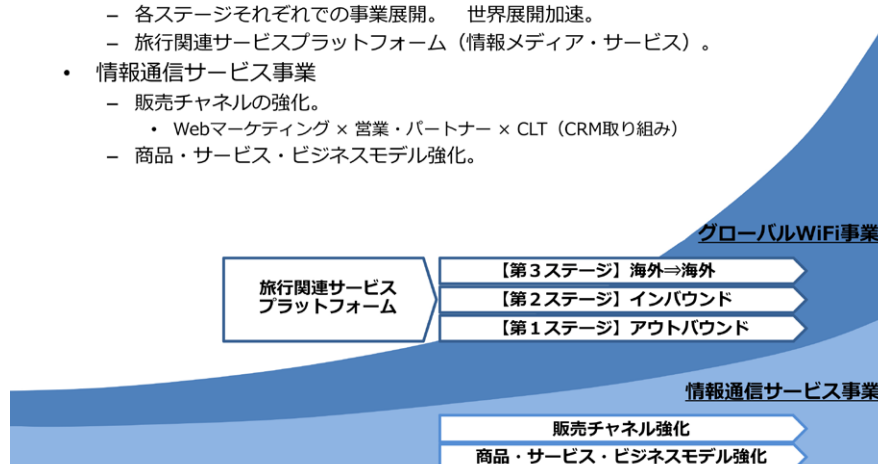
2. 今後の成長戦略について

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。特に、グローバル WiFi 事業においては、WiFi ルーターのレンタルサービスの高成長が当面続きそうなほか、その顧客基盤を活用したインバウンド需要をターゲットとした企業向けのマーケティング支援サービス、並びに海外渡航中にユーザーが直面する様々な課題を解決するお役立ち情報（メディア）やサービスの提供など旅行関連サービスプラットフォーム事業を育成していくことで、中期的な利益成長を加速化していく戦略となっている。

中期的な利益成長イメージ

主要 2 事業セグメントの成長戦略を着実に実行。

- ・ グローバルWiFi事業
 - 各ステージそれぞれの事業展開。 世界展開加速。
 - 旅行関連サービスプラットフォーム（情報メディア・サービス）。
- ・ 情報通信サービス事業
 - 販売チャネルの強化。
 - ・ Webマーケティング × 営業・パートナー × CLT（CRM取り組み）
 - 商品・サービス・ビジネスモデル強化。



出所：決算説明資料より掲載

(1) 旅行関連サービスプラットフォームの取組みについて

旅行関連サービスプラットフォームでは、グローバルWiFi事業の既存顧客基盤を活用してソリューションサービスを展開していく。2017 年 7 月には訪日外国人観光客の需要を取り込みたい企業に向けて各種マーケティング支援サービスを紹介する Web サイト「インバウンド対策ドットコム」をグランドオープンしている。同サイトの中では、訪日外国人客に対して旅マエから旅ナカ、旅アトとすべてのタイミングにおいて確実にリーチ可能なマーケティング支援サービスとして、訪日向け動画メディア「DOGA.TV」やガイドブック「Travel Guide SHINOBI」、サンプリング「NINJA Package」、メール広告「NINJA メール」等を案内している。同社の WiFi レンタルサービスの顧客※に確実にリーチできるため広告効果も高く、顧客数も着実に増え始めている。同社の収益はこれら企業からの広告収入となる。今後はカテゴリーごとに情報サイトをつくり、顧客を提携先企業に送客するサービスなども立ち上げていく考えだ。

※ 同社のグローバル WiFi サービスの日本における利用者は、2017 年 1 月～6 月の実績で約 125 万人（2016 年実績約 192 万人）、宿泊数で換算すると 877 万泊（同 1,344 万泊）と同社では推計している。

ビジョン | 2017 年 9 月 13 日 (水)
9416 東証 1 部 | https://www.vision-net.co.jp/ir/

今後の見通し

また、同様に訪日外国人向けビジネスを展開する企業に向けて、ウェアラブル翻訳デバイス「ili」を用いたサービス「ili for Guest」も 7 月より開始している。「ili」は、現在、日本語、中国語、英語に対応しており、ほぼリアルタイムでスムーズな翻訳を実現したウェアラブルデバイスでベンチャー企業の（株）ログバーが開発した。訪日外国人旅行者数は 2016 年の 2,403 万人から、2020 年には 4,000 万人に拡大するとの政府目標もあり、今後、「ili」のような高性能かつ超小型の翻訳デバイスの需要も拡大していくことが予想される。

国内における旅行関連プラットフォーム

主なサービス	内容
インバウンド総合広告「NINJA MEDIA」	訪日外国人旅行者を対象としたマーケティング・広告サービスで、同社の顧客に対して旅マエから旅ナカ、旅アトと旅行の際のすべてのタイミングで確実にリーチできることが特徴。
・ 訪日向け動画メディア「DOGA.TV」	制作、配信、SNS 活用を一環して提供する動画マーケティングサービス。店舗におけるマナー等を Youtuber 社員が動画で紹介して、集客支援に活用する。
・ ガイドブック「Travel Guide SHINOBI」	空港カウンターで直接手渡しするフリーペーパー。
・ サンプリング「NINJYA Package」	クーポンや商品を「NINJA WiFi®」のパッケージに同梱することで、確実なリーチを可能とする。
・ タイレクト&インフルエンサマーケティング	ブロガー、Youtube 等を活用したプロモーション。
・ インバウンド観光ビル「歌舞伎城」	新宿歌舞伎町の中心で案内・物販を行う場を提供。
ウェアラブル翻訳デバイス「ili」	訪日外国人旅行者向けビジネスを展開する法人向けに、「ili for Guest」のサービスを 2017 年 7 月より開始。月額 3,980 円 / ライセンス（1 ライセンスにつき「ili」1 台貸与。10 ライセンス以上の契約。導入費用は初期費用として 1 万円 / ライセンス + ili 管理ステーション（1 台以上）3 万円 / 台。1 台から使用可能で初期費用も不要としたお試しプラン（月額 9,800 円 / 台）の提供も行っている。日本語 ↔ 英語、日本語 ↔ 中国語に対応。今後、スペイン語、韓国語、タイ語等を追加予定。

出所：会社資料よりフィスコ作成

そのほか、企業向けマーケティング支援サービス強化を目的に、2017 年 8 月に韓国最大の海外用 WiFi ルーターレンタルサービス事業者である（株）ワイドモバイルとともに、中国最大クラスと同サービス事業者である北京環球友隣科技有限公司グループ※でマーケティング支援事業を手掛ける UROAMEDIA Ltd.（香港）の第三者割当増資を引き受けるとともに業務提携を行うことを発表した。今回の資本業務提携の目的は、相互に連携することで魅力的なサービス提供や利用者増を図り、メディア価値の向上につながるシナジーを生み出すことにある。3 社が連携することで、互いの WiFi レンタルサービスを利用する渡航者にリーチすることが可能となり、メディア出稿価値が高まることで、広告効果を今まで以上に向上させ、ついでには収益増が可能になる。

※ 中国で海外用 WiFi レンタルサービス「環球漫遊 UROAMING」を年間 600 万人以上に提供している。市場シェアは 50% 超。

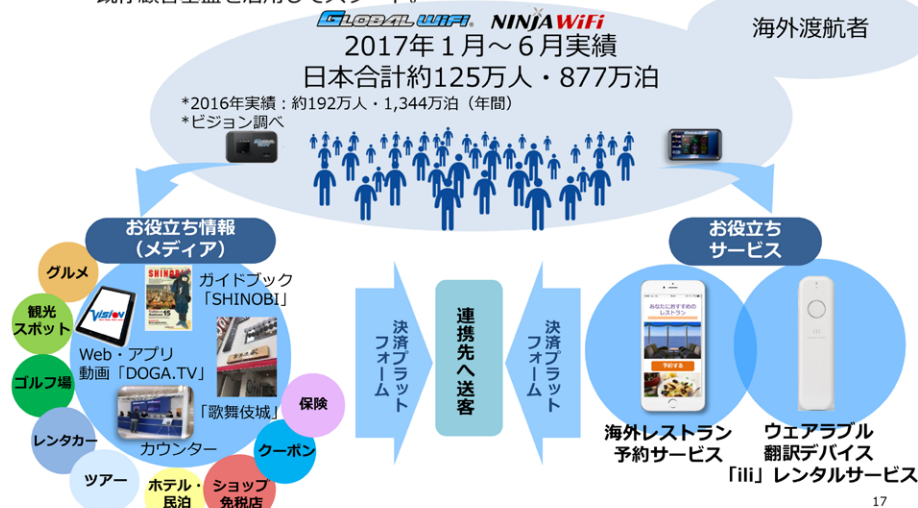
一方、日本から海外に渡航する利用者向けのサービスとしては、「ili」のサービス提供を 2017 年 5 月より開始しており、着実に利用客数が増加している。レンタル料金は 500 円 / 日で、1 ヶ月に 1 回の利用があれば同社も利益が出るビジネスモデルとなっている。今後はスペイン語や韓国語等の翻訳サービスにも対応していく予定になっており、更なる利用客の増加が見込まれる。また、海外レストランの予約サービスについても無料でのトライアルサービスを開始している。今後も海外渡航者の課題を解決するお役立ちサービスを、M&A や事業提携なども含めて拡充して行く方針で今後の成長が期待される。

今後の見通し

成長戦略トピックス

○旅行関連サービスプラットフォーム

- 海外渡航中の課題を解決すべく、お役立ち情報（メディア）・サービスを提供。
- 既存顧客基盤を活用してスタート。



出所：決算説明資料より掲載

(2) グローバル WiFi 事業

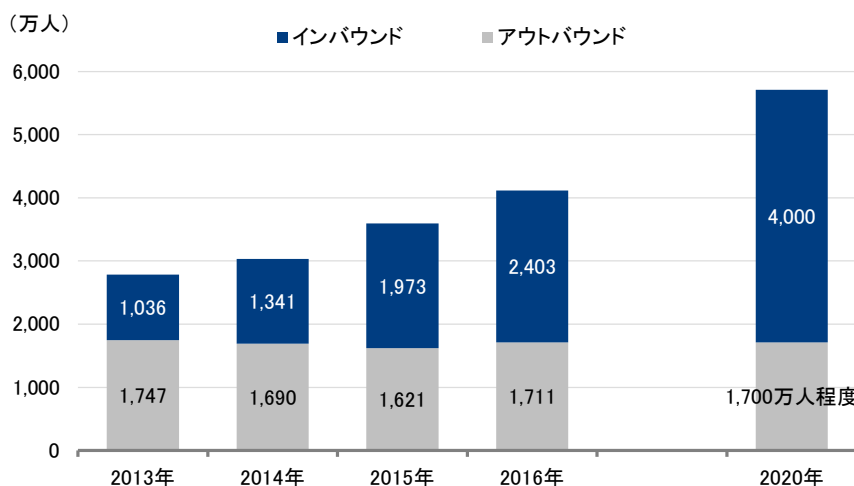
グローバル WiFi 事業においては、市場を第 1 ステージ：アウトバウンド（日本から海外へ渡航する人）の展開、第 2 ステージ：インバウンド（訪日客。海外から日本へ渡航する人）の展開、第 3 ステージ：海外から海外へ渡航する人の展開、の 3 つのステージに区分し、各ステージに応じたサービス展開を進め事業規模を拡大していく考えだ。

それぞれの市場規模について見ると、現在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については、日本人の海外旅行者数が年間 1,700 万人程度で今後も安定的に推移していくことが見込まれている。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 2016 年で 2,400 万人を超え、2020 年には 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 2016 年で年間 12 億人規模の巨大市場となっている。

同社の顧客平均単価をもとに算出した各ステージにおける 2016 年時点での潜在市場規模は、第 1 ステージで約 1,198 億円、第 2 ステージで約 1,682 億円、第 3 ステージで約 8 兆円超となっており、主力のアウトバウンド市場だけで見ても依然、成長余地は大きいと言える。

今後の見通し

海外渡航者数と訪日外国人旅行者の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

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 ステージ向けで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。これにより一段の利用者数拡大を図るとともに、メディアサービスやデータ提供サービス、「ili」等の周辺商材を拡充することにより、1 回当たり顧客平均単価のかさ上げを図る戦略だ。

一方、第 3 ステージに関しては、既存進出先である韓国、台湾、米国等で現地需要の取り込みを進めていく方針となっている。最大市場である中国市場に関しては価格競争が激しく、採算性の面から同社は参入を見送っている。また、欧米市場については WiFi ルーターをレンタルする文化がまだ根付いておらず、競合事業者もほとんどないため、今後いかに需要の掘り起こしを進めていくかが事業拡大のカギを握ることになる。

(3) 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ストック型ビジネスモデルを強化していく方針。主要顧客ターゲットはスタートアップ、ベンチャー企業となるが、これら企業が成長していく過程では、最適なソリューションも変化していくことになる。こうしたニーズの変化を的確に捉えてビジネスチャンスにつなげていく。

同社の主要ターゲットとなるスタートアップ、ベンチャー企業は政策による追い風もあって増加基調が続いており、同社にとってはこれら顧客の開拓を進めていくことで着実に事業を伸ばしていく戦略となる。

株主還元策

株主還元は自社株買いや企業価値向上により報いる方針

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ている。このため、配当に関しては無配を継続し、当面は業績拡大に伴う株価上昇や自己株式取得に伴う 1 株当たり株主価値の向上により株主に報いていく方針を示している。

同社は株式の流動性を高め、投資しやすい環境を整えるとともに投資家増の拡大を図ることを目的に、2017 年 6 月末に 1 : 2 の株式分割を実施している。また、同年 8 月には資本効率の向上により更なる企業価値向上を図ることを目的に自己株式取得も発表している。取得期間は 2018 年 8 月 16 日までで、取得株数の上限は 21.7 万株（発行済株数の 1.3%）、取得金額の上限は 5 億円としている。

また、株主優待制度も導入している。具体的な内容は、毎年 6 月末、12 月末の株主に対して保有株数に応じて、海外用 WiFi ルーターレンタルサービス「グローバル WiFi」の利用券を贈呈すると言うもの。また、「ili」にいつでも 500 円 / 日※で利用可能としている。

※ 現在、「グローバル WiFi」サービス利用のユーザーにはオプション料金として「ili」を 500 円 / 日で提供しているが、「ili」単独利用の場合は 1,000 円 / 日となっている。

株主優待の内容

・「グローバル WiFi」利用券

保有株式数	基準日（毎年 6 月末）	基準日（毎年 12 月末）
100 株以上 200 株未満		3,000 円分 2 枚
200 株以上 300 株未満	3,000 円分 3 枚	3,000 円分 2 枚
300 株以上	3,000 円分 3 枚	3,000 円分 3 枚

注：1 回の申込みにつき 1 枚のみ利用可。通信料からの値引きとなる。

出所：会社資料よりフィスコ作成

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