

|| 企業調査レポート ||

ワイヤレスゲート

9419 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 7 月 20 日 (木)

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. 中期経営計画では 2020 年 12 月期に営業利益 20 ～ 30 億円規模を目指す	01
2. 産業用 IoT プラットフォーム事業が本格的に始動	01
3. 2017 年 12 月期は新規事業立ち上げ負担により減益予想だが、想定以上に順調	02
4. 配当は DOE を重視し、連続増配を目指していく	02
■ 事業概要	03
1. ワイヤレス・ブロードバンド事業	03
2. ワイヤレス・ビジネスドメイン事業	04
3. その他	05
■ 中期経営計画について	05
1. 中期経営計画の概要	05
2. 事業戦略	06
■ 業績見通しと財務状況	07
1. 2017 年 12 月期の業績見通し	07
2. 財務状況	07
■ 株主還元策	08

■ 要約

低コスト、高速大容量通信技術の「LTE over Wi-Fi」を武器に産業用 IoT 市場を開拓する

ワイヤレスゲート <9419> は、通信事業者からインフラを借り受け、複数の無線通信サービスを組み合わせて提供を行う独立系 MVNO※の大手。2017 年 2 月に中期経営計画「ワイヤレスゲート 2020 年ビジョン 中期経営計画」を発表。安定収益事業である BtoC 事業（ワイヤレス・ブロードバンド事業）を堅持しつつ、今後は成長事業である BtoB 事業（ワイヤレス・ビジネスドメイン事業）に経営資源を集中投資していく方針を打ち出した。

※ MVNO…Mobile Virtual Network Operator（仮想移動体通信事業者）。

1. 中期経営計画では 2020 年 12 月期に営業利益 20 ～ 30 億円規模を目指す

2020 年 12 月期の経営数値目標として、売上高 150 ～ 200 億円規模（2016 年 12 月期実績比約 23 ～ 63% 成長）営業利益 20 ～ 30 億円規模（同約 60 ～ 140% 成長）営業利益率 13 ～ 15% 程度（2016 年 12 月期実績 10.2%）を掲げている。現在の主力サービスである BtoC 事業に関しては競争環境が激化しているものの、Wi-Fi インフラの強化や通信サービスを顧客ニーズに合わせて再編成していくことで、現状の収益水準を維持していく方針で、BtoB 事業を伸ばすことで計画の達成を目指していく考えだ。具体的には、訪日外国人のニーズが強いフリー Wi-Fi 環境の構築や、低コストで高速大容量、セキュアな無線通信技術（LTE over Wi-Fi※）を活用した産業用 IoT プラットフォーム事業を拡大していく。事業拡大にあたってはシナジーが見込める企業への投資を含めたアライアンスも積極的に推進していく方針だ。

※ Wi-Fi アクセスポイントをソフトウェア技術によって LTE 基地局のように動作させることで、LTE ネットワークが持つ機能（高セキュリティ）を Wi-Fi 上で実現する技術。

2. 産業用 IoT プラットフォーム事業が本格的に始動

産業用 IoT プラットフォーム事業を展開する子会社として、同社は 2016 年 9 月に（株）LTE-X（出資比率 51%）を設立した。同社が提供するプラットフォームの特徴は、LTE over Wi-Fi 技術の採用により、低コストで高速大容量、セキュアな通信環境を提供できることにある。現在、4G の携帯電話で用いられている LTE 技術を Wi-Fi インフラ上で実現可能なものとし、低コスト化を実現した。同プラットフォームの導入を検討している企業や製品開発を検討する企業、業務提携を希望する企業向けに 2017 年 4 月より検証キットの販売を開始しており、問題がなければ本格的な導入が進む見通しだ。顧客ターゲットとしては、セキュリティ対策が重要視される社会インフラ関連施設や大規模工場のほか、病院やセキュリティ、物流分野などが想定される。受注する際には Sler と組むことになり、ビジネスモデルとしてはプラットフォーム構築に伴う機器販売収入、及び月額の利用料金を獲得していくことになる。

要約

3. 2017年12月期は新規事業立ち上げ負担により減益予想だが、想定以上に順調

2017年12月期の連結業績は、売上高で前期比7.0%増の13,097百万円、営業利益で同48.0%減の650百万円と増収減益を計画している。売上高はBtoB事業が伸びることで増収となる一方、新規事業の立ち上げ負担やBtoC事業における新サービス開始のためのコスト増を見込んでいたためだ。ただ、BtoC事業の新サービスについては戦略の方針転換により中止することとなった。このため、通期の減益率は会社計画よりも縮小することが予想される。実際、当第1四半期(2017年1月-3月)の営業利益は前年同期比28.6%減の217百万円と計画を上回って進捗した。また、競争激化により前年同期比で減少に転じていたモバイルインターネットサービスの契約者数も第1四半期は増加に転じるなど、底打ち感が出始めている。

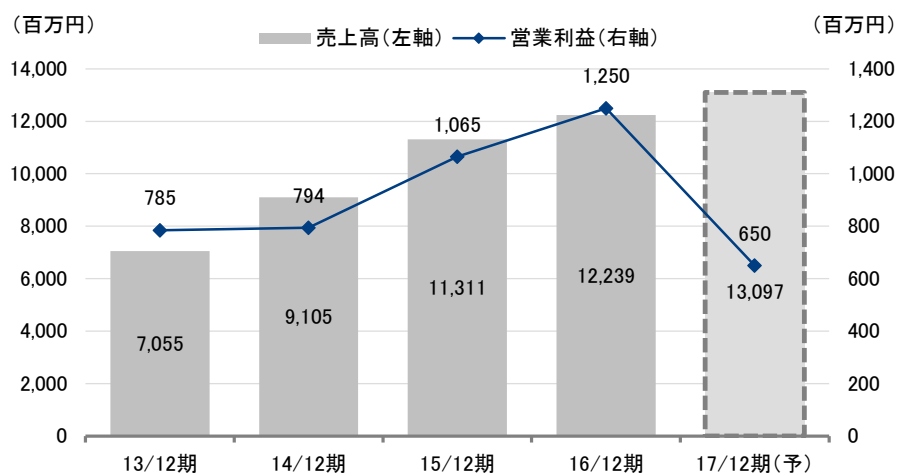
4. 配当はDOEを重視し、連続増配を目指していく

株主還元策として、安定的な配当を基本としながらもDOEを重視した還元を進めていく方針としており、DOEの水準としては10%前後を意識しているようだ。2017年12月期の1株当たり配当金は、前期比1.0円増配の28.0円(DOEは約9.7%)と3期連続の増配を予定している。

Key Points

- ・産業用IoT市場への展開により、BtoB事業が今後の収益けん引役となる
- ・2017年12月期は当初想定よりもコスト負担が減少し、減益幅が縮小する見通し
- ・DOEを重視し、配当は増配を継続していく方針

通期業績の推移



注: 12/12期より連結

出所: 決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

ワイヤレス・ブロードバンドサービスを BtoC から BtoB へ展開

同社は複数の公衆無線 LAN 事業者や通信事業者の通信回線網を借り受け、最終ユーザーに多様な通信サービスを提供する MVNO の独立系大手となる。事業セグメントとしては、主力事業である BtoC の事業となるワイヤレス・ブロードバンド事業、BtoB 事業となるワイヤレス・ビジネスドメイン事業、その他（周辺商材の仕入販売）と 3 つの事業に区分している。2017 年 12 月期第 1 四半期の事業別売上構成比で見ると、ワイヤレス・ブロードバンド事業が約 96%、ワイヤレス・ビジネスドメイン事業が約 4%、その他が残りわずかといった構成となっている。

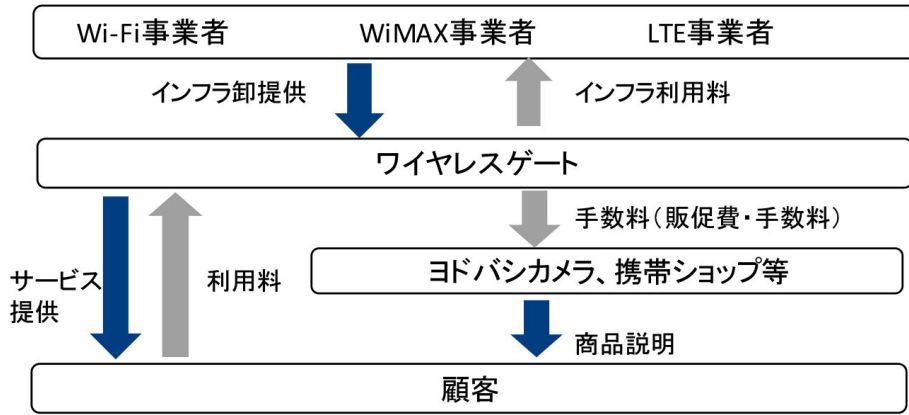
1. ワイヤレス・ブロードバンド事業

ワイヤレス・ブロードバンド事業では、複数の公衆無線 LAN 事業者が保有する全国で約 4 万ヶ所以上の Wi-Fi アクセスポイント（主要鉄道、空港、大手外食チェーン店等）を借り受けてサービス提供する公衆無線 LAN サービス「ワイヤレスゲート Wi-Fi」のほか、Wi-Fi サービスと NTT ドコモ <9437> の LTE または 3G ネットワーク回線の利用が可能な通信サービス「Wi-Fi + LTE SIM カード」、UQ コミュニケーションズ（株）のモバイルインターネットサービス「WiMAX2 +」と組み合わせた通信サービス「Wi-Fi + WiMAX2 +」等を提供している。また、2016 年 3 月より FON の Wi-Fi スポットも利用可能となるプレミアム Wi-Fi サービスも新たに開始している。同サービスでは、Wi-Fi コミュニティサービスの世界最大手である FON が世界に有する約 2,000 万ヶ所以上の Wi-Fi スポットを利用できるサービスで、海外旅行や海外出張など行く機会が多い利用者だけでなく、国内にも約 120 万ヶ所以上の Wi-Fi スポットを有しているため、国内においても利用可能エリアが大幅に拡大することになる。

売上高の内訳を見ると、9 割超がモバイルインターネットサービス（Wi-Fi サービスと「WiMAX」や「LTE SIM」を組み合わせた通信サービス）で、残り 1 割弱が公衆無線 LAN サービス（Wi-Fi サービス）となる。また、「電話リモートサービス」や「スマート留守電」などのオプションサービスも売上高としてはわずかだが同事業セグメントに含まれている。なお、販売チャンネルに関しては（株）ヨドバシカメラ経由が大半となっており、その他のチャンネルとしては、携帯ショップのほかインターネット経由による直販などがある。

事業概要

事業構造

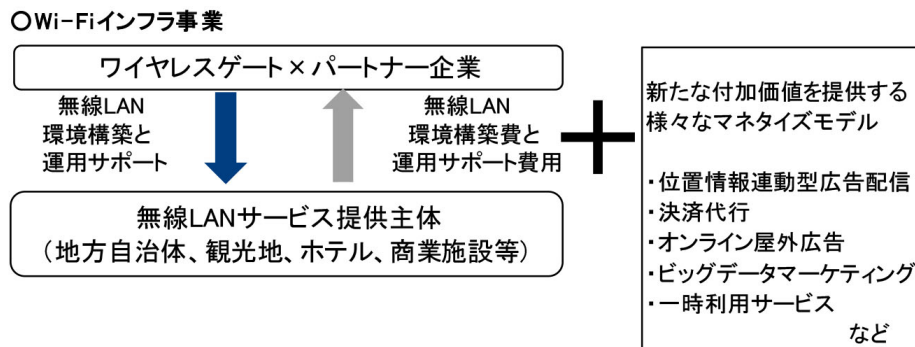


出所：会社資料よりフィスコ作成

2. ワイヤレス・ビジネスドメイン事業

ワイヤレス・ビジネスドメイン事業は法人向けのサービスとなり、主には「Wi-Fi インフラ事業(インフラ構築サービス)」「IoTプラットフォーム事業」及び「法人向けSIMサービス」と、「認証プラットフォームサービス」がある。現在は「Wi-Fi インフラ事業」と「認証プラットフォームサービス」が売上高の中心となっているが、今後は「Wi-Fi インフラ事業」だけでなく、「IoTプラットフォーム事業」を強化していく方針となっている。現状はまだWi-Fiアクセスポイントの機器販売収入が大半のため、受注案件の売上計上時期によって売上変動が大きくなる傾向にある。今後、受注案件数が積み上がり売上規模の拡大とともに毎月のサービス保守料の構成が高まってくれば、変動幅も小さくなるものと予想される。認証プラットフォームサービスとは、ワイヤレス・ブロードバンド事業の基盤プラットフォームであるID・パスワードの認証プラットフォームを他の通信事業者へ提供するサービスのことで、同社では成長事業としては位置付けていない。

事業構造



出所：会社資料よりフィスコ作成

事業概要

3. その他

ヨドバシカメラ店舗において通信サービスと親和性の高い周辺商材の販売を行っている。従来は「ガラポンTV」※が主力だったが、2017年1月より世界最小クラスの紛失防止IoTデバイス「MAMORIO」の販売を開始しており、売上規模としては小さいものの好調な売れ行きとなっている。

※ ガラポンTV…ガラポン(株)が開発販売する8チャンネル分のすべてのテレビ番組(ワンセグ)を24時間×2週間(最大120日間)録画できる録画機器のことで、同社経由でヨドバシカメラにて販売。販売時に「Wi-Fi」の加入サービス申込みを同時に受付している。

■ 中期経営計画について

産業用IoT市場への展開により、 BtoB事業が今後の収益けん引役となる

1. 中期経営計画の概要

同社は、2017年2月に中期経営計画「ワイヤレスゲート2020年ビジョン 中期経営計画」を発表した。安定収益事業であるBtoC事業(ワイヤレス・ブロードバンド事業)を堅持しつつ、今後は成長事業であるBtoB事業(ワイヤレス・ビジネスドメイン事業)に経営資源を集中投資していく方針を打ち出した。2020年12月期の経営数値目標としては売上高150～200億円規模(2016年12月期実績比約23～63%成長)、営業利益20～30億円規模(同約60～140%成長)、営業利益率13～15%程度(2016年12月期実績10.2%)を掲げている。

中期経営計画

基本方針	
「ワイヤレス・ブロードバンドサービスを通じて、より創造性あふれる社会の実現を目指す。」 2020年を創成期と位置づけ、事業ポートフォリオの転換を断行する。	
事業戦略	
安定収益源であるBtoC事業を堅持しつつ、成長事業であるBtoB事業(ワイヤレス・ビジネスドメイン事業)に経営資源を集中投資する。 安定的な配当を行いつつ、中長期的な企業価値の増大を目指す。	
経営数値目標(2020年12月期)	
売上高	150～200億円規模(2016年実績比 約23～63%成長)
営業利益	20～30億円規模(2016年実績比 約60～140%成長)
営業利益率	13～15%程度(2016年実績 10.2%)
出所：ニュースリリースよりフィスコ作成	

2. 事業戦略

(1) BtoC 事業

現在の主力事業である BtoC 事業に関しては、市場規模の拡大とともに競争も一段と激化し、同社においては 2016 年後半に携帯電話事業者の料金プラン変更の影響もあり契約獲得件数が一時的に前年を下回る状況となったが、今後も収益水準は堅持していく方針となっている。

今後の取り組み施策としては、Wi-Fi インフラ強化による利便性向上や顧客ニーズに合わせた通信サービスプランの提供、通信サービスと親和性の高い周辺商材のセット販売などに注力していく。モバイル通信サービスは動画コンテンツの普及に伴いデータ送受信量が拡大傾向にあり、月額 20GB を超えるヘビーユーザーの数も増加している。同社ではこうしたヘビーユーザー向けを中心に割安感の出る通信サービスプランを提供し、契約件数の維持向上に努めていく。

(2) BtoB 事業

BtoB 事業については、訪日外国人の増加によるフリー Wi-Fi 環境の構築について今後も、企業や地方公共団体等と協業して取り組んでいくほか、新たに成長産業として関心が高まっている IoT 領域への展開を進めていく方針となっている。インターネットを介して様々なモノをつなぐことで、様々な機器やサービスの利便性が向上するほか、エネルギー消費効率の向上にも寄与すると言われており、ここ 1～2 年で大企業からベンチャー企業までこぞって IoT ソリューション領域へ参入してきている。こうしたなかで、同社は「LTE over Wi-Fi」技術を用いて産業用 IoT 領域において、低コストかつセキュアで高速大容量な無線通信サービスを子会社の LTE-X を通じて提供していく計画となっている。

2017 年 4 月から、導入を検討する企業や Sler、事業提携を希望する企業向けに検証用キットの販売を開始している。検証にはさほど時間は要しないため、早ければ 2017 年内にも具体的な成果が出始めるものと期待される。既に、パートナー契約を結んだ企業としては、Sler の NEC ネットズエスアイ<1973>、(株)ハタプロ、レンジャーシステムズ(株)の 3 社となっている。また、プラットフォームとしては Microsoft の「Azure IoT Suite」や IBM の「Watson IoT」を利用していくことになる。なお、顧客ターゲットとしてはセキュリティ対策が重要視される社会インフラ関連施設のほか病院やセキュリティ、物流分野などを想定している。ビジネスモデルとしてはプラットフォーム構築に伴う機器販売収入、及び月額サービス利用料を獲得していくことになる。同社では将来的に関連ビジネスで売上高 1,000 億円、営業利益で 100 億円程度の成長ポテンシャルがあると見ている。

■ 業績見通しと財務状況

2017 年 12 月期は当初想定よりもコスト負担が減少し、減益幅が縮小する見通し

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 7.0% 増の 13,097 百万円、営業利益で同 48.0% 減の 650 百万円、経常利益で同 53.3% 減の 513 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 51.5% 減の 336 百万円と増収減益を計画している。売上高は BtoC 事業が微増収にとどまるが、BtoB 事業の拡大により前期比 7.0% 増と見込む。一方、営業利益が減益となるのは、LTE-X の立ち上げ負担とモバイルインターネットサービスにおける新サービス投入に伴う一時的なコスト増をそれぞれ数億円規模で見込んでいたためだ。ただし、モバイルインターネットサービスの新サービスは、消費者ニーズのトレンド変化に伴いサービス構成の見直しに時間を要したことから、投入を見送ることを決定している。また、LTE-X の業務展開コストが想定よりも抑えられた格好となっている。このため、期初計画よりも費用面では減額となり、営業利益の減益幅としては縮小する可能性が高いと弊社では見ている。なお、モバイルインターネットサービスの新サービス投入見送りに伴い、ヨドバシカメラでの販売ブースでは周辺商材のアイテム数を増やし、販売を強化する方針となっている。

2017 年 12 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	16/12 期		17/12 期					
	通期実績	対売上比	1Q 実績	前年同期比	通期計画	構成比	前期比	1Q 進捗率
売上高	12,239	100.0%	3,052	0.8%	13,097	100.0%	7.0%	23.3%
営業利益	1,250	10.2%	217	-28.6%	650	5.0%	-48.0%	33.5%
経常利益	1,098	9.0%	177	-27.4%	513	3.9%	-53.3%	34.7%
当期純利益	693	5.7%	94	-36.8%	336	2.6%	-51.5%	28.1%

注：当期純利益（親会社株主に帰属する当期純利益又は四半期純利益）

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 財務状況

2017 年 3 月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 115 百万円減少の 6,092 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現預金が 174 百万円減少し、固定資産では持分法適用関連会社であるフォン・ジャパン（株）（出資比率 30.0%）ののれん償却に伴い、関係会社株式が 38 百万円減少した。同のれん償却については持分法投資損失として営業外に計上しており、10 年定額償却としている。

負債合計は前期末比 15 百万円減少の 3,188 百万円となった。有利子負債が 60 百万円減少したことによる。また、純資産は前期末比 99 百万円減少の 2,903 百万円となった。親会社株主に帰属する四半期純利益を 94 百万円計上する一方で、配当金の支払いで 279 百万円流出したこと、また、非支配株主持分が 87 百万円増加したことによる。

なお、自己資本比率が 45.6%、有利子負債比率が 41.0% とそれぞれ前期末から大きな変化はなく、財務状況は健全な状態が続いていると判断される。

業績見通しと財務状況

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	15/12期	16/12期	17/12期 1Q	増減額
流動資産	3,453	3,386	3,301	-84
(現預金)	1,974	1,914	1,740	-174
固定資産	2,449	2,821	2,790	-30
総資産	5,903	6,207	6,092	-115
負債合計	3,212	3,204	3,188	-15
(有利子負債)	1,200	1,200	1,140	-60
純資産	2,691	3,003	2,903	-99
経営指標				
自己資本比率	45.5%	47.8%	45.6%	
有利子負債比率	44.7%	40.4%	41.0%	

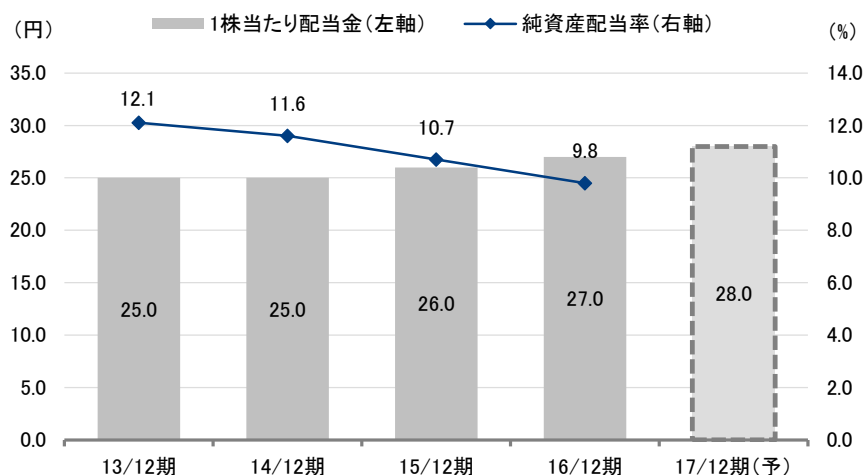
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 株主還元策

DOE を重視し、配当は増配を継続していく方針

同社は株主還元方針として、「将来の持続的な成長に必要な内部留保を確保しつつ、財政状態及び経営成績並びに経営全般を総合的に勘案し、利益配当を行う」ことを基本方針としている。配当金の額については DOE（純資産配当率）を重視し、業績の拡大に応じて連続増配を継続していくことを目標としている。2017年12月期は前期比1.0円増配の28.0円（DOE 予9.7%）を予定している。また、ROEの水準にも意識しながら、状況に応じて自社株買いなどを実施していくこともある。

1株当たり配当金と純資産配当率



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレーマー）

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