

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

コネクシオ

9422 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 2 月 24 日 (金)

執筆：客員アナリスト

寺島昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2017年3月期第3四半期：累計期間で増益を確保、会計期間では過去最高利益を更新……	01
2. 会社は2017年3月期通期予想を変えずだが、上方修正の可能性が高い……	01
3. 主力事業は安定成長が続くが、周辺サービスの拡大で成長余力はある……	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要……	02
2. 沿革……	03
■ 事業概要	04
1. 主力は個人向けの携帯電話販売だが、法人向けに各種ソリューションサービスも展開……	04
2. コンシューマ事業：キャリア認定ショップでの個人向け販売が中心……	05
3. 法人事業：携帯電話販売に加えてソリューションサービスも展開……	06
4. 特色、強み……	07
■ 業績動向	07
1. 2017年3月期第3四半期（累計期間）の業績概要……	07
2. 2017年3月期第3四半期（会計期間）の業績概要……	09
3. 財務状況……	12
■ 今期の見通し	13
● 2017年3月期（通期）の業績見通し……	13
■ 中長期の展望	13
1. 中期経営計画目標の営業利益100億円（2018年3月期）が射程圏内に……	13
2. 安定した買い替え需要に加え、附帯サービスや法人需要拡大で中期でも成長余力はある…	14
■ 株主還元策	14

■ 要約

携帯電話販売代理店の大手、ドコモ系では最大。 潤沢なキャッシュ・フローを新分野へ投入することによる成長を期待

コネクシオ <9422> は、伊藤忠商事 <8001> 系の大手携帯電話販売代理店で、総販売台数（2016 年 3 月期実績）は 288 万台、国内の業界全体では第 2 位、NTT ドコモ <9437> 系ではトップとなっている。近年は携帯電話端末の販売にとどまらず、法人向けにスマートフォンを利用したソリューションサービスの提供やコンビニエンスストアへのプリペイドカード販売などに加えて、IoT や MVNO などの新しい分野にも取り組んでいる。

1. 2017 年 3 月期第 3 四半期：累計期間で増益を確保、会計期間では過去最高利益を更新

2017 年 3 月期第 3 四半期累計期間(2016 年 4 月 -12 月)の業績は、販売台数が 193.8 万台(前年同期比 6.4% 減)となったことから売上高は 191,215 百万円(同 5.8% 減)と減収になったが、営業利益は 6,823 百万円(同 9.4% 増)、経常利益は 6,886 百万円(同 9.1% 増)、四半期純利益は 4,520 百万円(同 15.1% 増)と増益を確保した。期初からの新規契約者に対する過度な優遇策是正により端末の実質購入価格は上昇し販売台数及び売上高が減少したが、提案型接客の定着や光回線の獲得などにより顧客 1 人当たりの収益性が向上し、各利益項目は増益となった。

また同会計期間(2016 年 10 月 -12 月)の業績は、販売台数がほぼ前年同期並みに回復したことから売上高 70,980 百万円(前年同期比 4.5% 減)、営業利益 3,060 百万円(同 38.8% 増)、経常利益 3,078 百万円(同 37.5% 増)、四半期純利益は 2,037 百万円(同 45.2% 増)を達成し、四半期ベースで過去最高利益を更新した。

2. 会社は 2017 年 3 月期通期予想を変えずだが、上方修正の可能性が高い

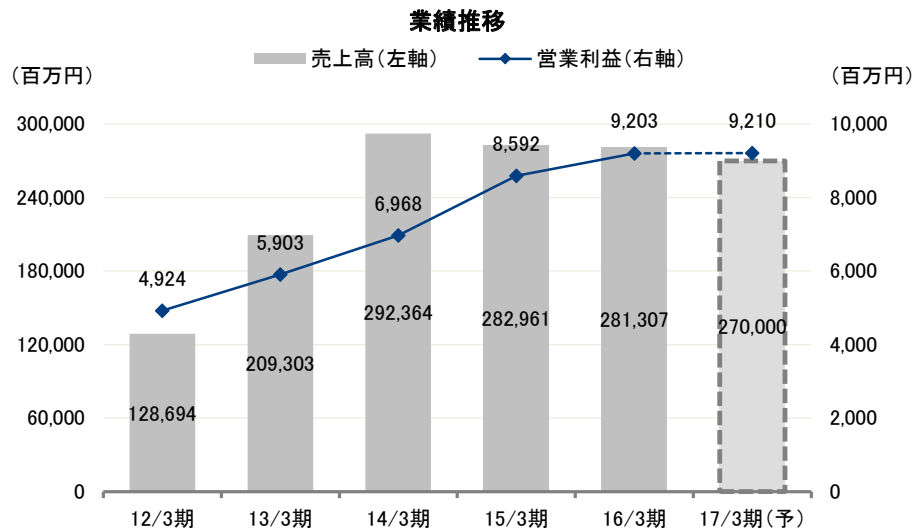
2017 年 3 月期通期の業績は、販売台数 275.0 万台(前期比 4.7% 減)、売上高 270,000 百万円(同 4.0% 減)、営業利益 9,210 百万円(同 0.1% 増)、経常利益 9,300 百万円(同 0.1% 増)、当期純利益 5,700 百万円(同 7.3% 減)と予想されており、第 3 四半期までの業績が好調に推移したにもかかわらず期初の予想と変わっていない。主力の携帯電話販売の動向が不透明であることから控えめな予想となっているが、現在の市場動向を見る限り第 4 四半期の業績が大きく崩れることは予想しにくく、通期業績は会社予想を上回る可能性は高いと思われる。

3. 主力事業は安定成長が続くが、周辺サービスの拡大で成長余力はある

現在の国内携帯電話市場の状況から、新規契約者の獲得は伸び悩むが、安定した買い替え需要が期待できることから同社の主力事業も安定的に推移すると予想される。加えて、法人向けを中心に周辺の新規サービスやソリューション等を提供することで成長余力はある。

Key Points

- ・携帯電話販売代理店の大手。業界第2位、NTTドコモ系ではトップ。
- ・2017年3月期第3四半期（会計期間）は四半期での過去最高利益を更新。
- ・個人向け事業は安定した収益が続き、法人向け事業で成長を図る。



■ 会社概要

伊藤忠商事系の携帯電話販売大手。 店舗数、販売台数では業界第2位、NTTドコモではトップ

1. 会社概要

伊藤忠商事系の大手携帯電話販売代理店で、店舗数・販売台数では業界第2位、NTTドコモでは第1位の代理店である。事業内容は、携帯電話端末の販売・卸売に加えて、法人向けにスマートフォンを利用したソリューションサービスの提供や、コンビニエンスストアへのプリペイドカードの販売なども行っている。「人をつなぐ、価値をつなぐ」という理念・ステートメントのもと、「コミュニケーション・ネットワークの世界でお客様一人ひとりの想いを先取りしたサービスを創出し、最も頼りになるパートナーとなる」という10年ビジョンを掲げ、顧客から「来店したい」と思われるショップになることを目指し、付加価値の高いショップづくりを推進している。

コネクシオ | 2017年2月24日(金)
 9422 東証1部 | <https://www.conexio.co.jp/ir/>

会社概要

2. 沿革

同社は1997年8月に、伊藤忠商事の通信関連事業の業務受託会社、アイ・ティー・シーネットワーク株式会社として設立された。2002年4月に伊藤忠商事からの会社分割により、携帯電話販売に関わる1次代理店としての地位を承継[※]し、携帯電話販売会社としての事業基盤が整った。携帯電話の本格的な普及を背景に成長を遂げ、2006年3月に東京証券取引所市場第2部へ株式を上場した(2007年12月に市場第1部へ指定替え)。

[※]伊藤忠商事は1991年に携帯電話販売事業に着手し、1992年10月にドコモショップ八王子店(全国ドコモショップ第1号店)をオープンするなど、携帯電話の本格的な普及時期以前から携帯電話販売事業を展開してきた実績を有する。

株式上場後は積極的なM&Aを展開し事業基盤と事業規模を拡大、2006年8月に株式会社イトムコミュニケーションズを買収(2007年4月に吸収合併)したのを皮切りに、2008年7月に株式会社日立モバイル(現株式会社日立オートパーツ&サービス)の移動体通信事業を同社の100%出資子会社ITCモバイル株式会社が譲受した上で、ITCモバイルを吸収合併した。さらに、2012年10月にはパナソニックモバイルコミュニケーションズ株式会社の子会社だったパナソニックテレコム株式会社を吸収合併し、事業基盤・規模を飛躍的に拡大させ、業界3強の一角の地位を確立するに至っている。2013年10月に社名を現在のコネクシオ株式会社[※]へ変更した。

[※]コネクシオ(CONEXIO)は、ラテン語の絆を語源とする。コネクシオという社名には、「私たちが、お客様一人ひとりの想いを大切につなぐとともに、つながるすべての人々へよるこびの輪をひろげ、信頼の絆を深めていく」という願いと熱き決意が込められている。

沿革表

概要	
1997年 8月	東京都港区北青山に伊藤忠商事株式会社の業務受託会社アイ・ティー・シーネットワーク株式会社を設立
1997年10月	同社全額出資子会社として東海ネットワーク株式会社を設立
1999年11月	本社を新宿区上落合に移転
2000年10月	首都圏の物流拠点を集約
2002年 4月	伊藤忠商事株式会社より1次代理店としての地位を承継
2002年 5月	本社を東京都目黒区上目黒に移転
2002年 5月	同社全額出資子会社としてアイ・ティー・シーネットワークサービス株式会社を設立
2002年 7月	東海ネットワーク株式会社を吸収合併により統合
2004年 8月	モバイル流通・販売業界初の「ISMS 適合性評価制度 Ver.2.0」認証を取得
2005年 2月	本社を東京都渋谷区恵比寿に移転
2006年 3月	東京証券取引所市場第2部へ株式を上場
2006年 7月	アイ・ティー・シーネットワークサービス株式会社を吸収合併により統合
2006年 8月	株式会社イトムコミュニケーションズを全額出資子会社化
2007年 4月	株式会社イトムコミュニケーションズを吸収合併により統合
2007年12月	東京証券取引所市場第1部銘柄に指定
2008年 7月	同社全額出資子会社であるITCモバイル株式会社が、株式会社日立モバイルの移動体通信事業を会社分割により承継
2008年 7月	ITCモバイル株式会社を吸収合併により統合
2012年10月	パナソニックテレコム株式会社を吸収合併により統合
2013年10月	社名をコネクシオ株式会社へ変更
2014年 7月	本社を東京都新宿区西新宿に移転
2014年12月	一般社団法人全国携帯電話販売代理店協会の設立に参画し、副会長幹事会社となる

出所：会社資料よりフィスコ作成

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.

■ 事業概要

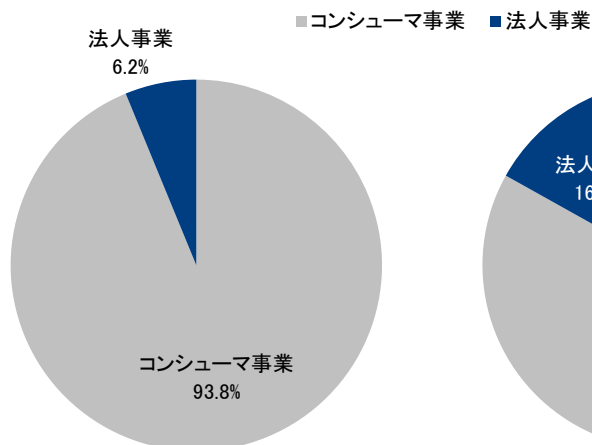
主力は個人向けの携帯電話販売だが、法人向けにソリューションサービスも積極的に拡大

1. 主力事業は携帯電話の販売代理店だが、法人向けに各種ソリューションサービスも展開

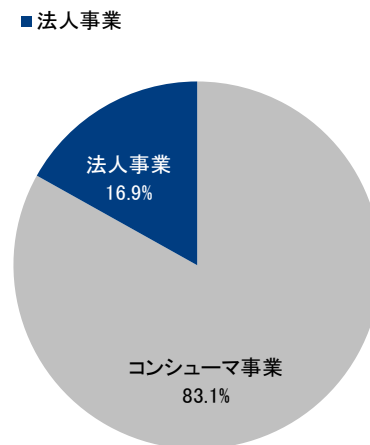
基幹事業は携帯電話の販売・御売及び関連したアフターサービスやソリューションの提供だが、それ以外にプリペイドカードの販売なども手掛けている。個人向けのコンシューマ事業と法人向けの法人事業の2つのセグメントとして開示されており、2016年3月期（2015年4月-2016年3月）におけるセグメント別売上構成は、コンシューマ事業 93.8%、法人事業 6.2%であった。また同期間の営業利益（全社費用消去前）の構成比率は、コンシューマ事業 83.1%、法人事業 16.9%であった。

携帯電話の販売には、正確には端末（筐体、ハードウェア）の販売と通信回線の契約が含まれるが、前者は一般的な家電製品と同様であり、同社においても端末販売時に「商品売上高」として計上される。通信回線については、実際に契約を行うのは利用者（個人、法人等）と通信キャリアであり、同社はあくまで契約を取り次ぐ立場であることから、同社への売上高は契約成立時及びその後一定期間において取次ぎの「手数料収入」として計上される。また後述するように、法人事業におけるプリペイドカード販売は別セクターとして売上高が開示されている。

セグメント別売上高比率
 (2016年3月期: 281,307百万円)



セグメント別営業利益比率
 (2016年3月期: 12,753百万円)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

事業概要

2. コンシューマ事業：キャリア認定ショップでの個人向け販売が中心

個人顧客向けに携帯電話の販売を行う事業で、全国にキャリア認定ショップ※（ドコモショップ、auショップ、ソフトバンクショップ）を展開（運営）して携帯電話やアクセサリ等の販売を行っている。この他に、大手カメラ／家電量販店への携帯電話の卸売や販売支援も行っている。また、同社が独自開発したポータルサイト「nexi（ネクシィ）」の運営も行っている。コンシューマ事業の売上高は、携帯電話、スマートフォンなどの端末及びその携帯周辺商材の商品売上高と通信キャリア等からの手数料収入からなっている。2016年3月期における商品売上高は200,334百万円（コンシューマ事業売上高に占めるウエイト75.9%）、手数料収入63,500百万円（同24.1%）であったが、利益率は後者のほうが高い。

※キャリア認定ショップとは、キャリアのブランドを冠した公認ショップ。非認定ショップでは複数キャリアの販売を行う場合もある。

(1) キャリア認定ショップ

2016年12月末の店舗数は420店で、このうち直営店が271店、残りの149店が2次販売代理店への運営委託となっている。内訳を通信キャリア別に見ると、NTTドコモが369店舗（直営241店舗、運営委託128店舗）、auは46店舗（直営25店舗、運営委託21店舗）、ソフトバンクは直営のみの5店舗となっている。最多のドコモショップに関しては、店舗数及び販売台数のいずれも、ドコモ代理店でNo.1となっている。

一般的な小売業と同様に、同社の事業においても店舗数を増やして来店客の増加を図り、販売・契約を増加させることが事業拡大につながる。店舗数は全国で飽和状態にあるため更なる収益向上のためには、既存店舗での来客数を増やすことや顧客当たりの収益性改善が重要になってくる。そこで同社では、顧客から「来店したいと思われるキャリア認定ショップ」になることを目指して、直近では積極的な店舗の移転や改装によるリニューアルを行っており、「お客様に選んでもらえる」付加価値の高いショップづくりを推進している。加えて、アクセサリ等の携帯周辺商材のラインナップ充実、来店予約制度の導入、シニア層向けスマートフォン教室の開催など、店舗ごとに様々な施策を展開している。

(2) 大手カメラ／家電量販店

上記の認定ショップでの販売に加えて、大手カメラ／家電量販店で携帯電話の卸売販売を行うとともに、店頭での販売支援も行っている。加えて店内に「サービスコーナー」を設け、料金の支払い受付や端末の修理、各種相談などのアフターサービスも行っている。

さらに、これらの携帯電話販売を支えるために、高い処理能力を誇る物流・開通センターを有している。具体的には、物流センターでは携帯電話の入出荷及び在庫を集中管理し、徹底した在庫管理で各店舗に人気商品や新商品をタイムリーに供給し、販売機会のロスを防いでいる。一方、開通センターは顧客が購入した携帯電話の回線開通業務や機種変更に伴う各種手続きなどを迅速に行うことで、顧客満足度向上をサポートしている。

事業概要

3. 法人事業：携帯電話販売に加えてソリューションサービスも展開

法人顧客に対する携帯電話等の通信サービスの契約取次、アフターサービスの提供、携帯電話端末等の販売のほか、様々なソリューションサービスを提供する事業である。加えて、コンビニエンスストアへのプリペイドカード等の商品販売及び IoT ソリューションの提供も手掛けている。

法人事業の売上高は、携帯電話端末及び携帯周辺商材の販売からなる商品売上高、通信キャリア等からの手数料やソリューションサービスの売上からなる手数料収入、プリペイドカード販売のプリペイドカード情報の 3 つで構成される。2016 年 3 月期における商品売上高は 6,007 百万円（法人事業売上高に占めるウエイト 34.4%）、手数料収入 7,552 百万円（同 43.2%）、プリペイドカード情報 3,913 百万円（同 22.4%）であった。

(1) 法人向けの様々なソリューションサービス

法人企業向けでは、携帯電話販売に加えてスマートフォンの運用管理業務受託サービス（初期設定代行、ヘルプデスク等の BPO サービス）を提供するマネージドサービスのほか、スマートフォンをビジネスに活用するための各種ソリューションサービスをワンストップで提供するモバイル・ビズ・スイート（mbs）を提供している。このうち、モバイル運用の強みを生かし、スマートフォンを導入した企業に対して 24 時間 365 日体制で、多機能なスマートフォンを使いこなすために必要なサポートを提供するヘルプデスクサービスが順調に拡大する傾向にある。同サービスは、主にセキュリティを重視する金融機関や保険会社からの利用が多い。同サービスのコールセンターはオペレーター数で 100 名規模体制となっている。

(2) プリペイドカード販売

全国のファミリーマート <8028> を始め、複数のコンビニチェーン（スリーエフ <7544>、ポプラ <7601>）においてプリペイドカードを販売する。加えて、全国の小売店・Web サービス会社に対してプリペイドカードの発行支援※も行っている。

※具体的な導入事例として、オイシックスギフトカード（安心安全でおいしい食材を宅配するネットスーパー・オイシックス（Oisix）<3182> の食材と交換ができるギフトカード）、OPTiM カード（IoT プラットフォーム企業のオプティム <3694> が提供する人気雑誌の読み放題サービス「タブホ」が利用可能なプリペイドカード）などが挙げられる。

(3) IoT ソリューション

作業機械や車両等、様々な機器から遠隔でビッグデータの収集を実現する、企業の IoT 導入に必要なソリューション（各種デバイスや通信回線、プラットフォーム、導入支援等）を提供しており、特殊車両や自動販売機などへの納入実績は、30 万台規模に達する。最近では、同社の強みである携帯電話の販売代理店としての通信に関する豊富な知識や通信機能組み込み技術を生かした IoT モジュール製品の開発にも注力している。

(4) MVNO 支援事業

MVNO 事業への参画を希望する企業に対して、MVNO 回線の仕入れ、端末の仕入れ、回線申し込みの受付、料金管理、ユーザーサポートなどの必要な機能を提供する支援サービスを 2016 年 5 月から開始している。

4. 特色、強み

(1) 大手としての資金力、信用力、社員教育等に強み

携帯電話事業の重要な要素である機種や通信料金などはキャリアが決定するため、この点において同社を含めた代理店に決定権はなく、同業他社との差別化はできない。したがって差別化が可能なのは、既存店の立地や内装、販売社員の接客マナー等ということになる。この点において同社は、記述のように「コミュニケーション・ネットワークの世界でお客様一人ひとりの想いを先取りしたサービスを創出し最も頼りになるパートナーとなる」という10年ビジョンを掲げ、顧客から「来店したい」と思われるキャリア認定ショップになることを目指し、付加価値の高いショップづくりを推進している。

このように付加価値の高いショップを展開するためには、店舗リニューアル投資を行う資金力、社員教育を行う経験・ノウハウ等が必要であり、この点で同社は、上場企業であること、携帯電話販売では長い歴史を有していることなどから、業界の中では比較的優位であると言える。

(2) 複数ブランド展開

同社事業の中心はドコモショップだが他のキャリアショップも展開しており、さらに運営店舗は全国に広がっている。この点は他の大手代理店も同様であるが、中小代理店に比べて店舗展開におけるリスクはある程度は分散されていると言える。

(3) 法人事業への展開力

既に同社では法人向けに、携帯電話販売だけでなく、各種のソリューションや管理業務、コールセンターサービス等を展開している。この法人事業は今後同社の成長ドライバーとして期待される分野だが、大手商社系としての人脈や情報網、技術力などを生かしていけば、この分野を拡大していくことは十分可能だろう。

■ 業績動向

2017年3月期第3四半期（累計期間）は収益性改善などにより増益

1. 2017年3月期第3四半期（累計期間）の業績概要

2017年3月期第3四半期累計期間（2016年4月-12月）の業績は、下表のように売上高191,215百万円（前年同期比5.8%減）、営業利益6,823百万円（同9.4%増）、経常利益6,886百万円（同9.1%増）、四半期純利益は4,520百万円（同15.1%増）となった。またこの期間の販売台数は、193.8万台（同6.4%減）であった。

コネクシオ | 2017年2月24日(金)
 9422 東証1部 | <https://www.conexio.co.jp/ir/>

業績動向

端末販売は、過度な優遇策是正による端末の実質購入価格の上昇を受け、年度当初に大きく落ち込んだものの、第2四半期以降は増加傾向にある。販売台数が減少したことから売上高も減収となったが、価格競争の沈静化と提案型接客の定着により顧客1人当たりの収益性が向上したこと、比較的利益率の高い手数料収入の比率が上昇したことなどから売上総利益は4.4%増となった。また経費面では、販売員の待遇改善や新しいPOSシステムの導入などによる経費増があったが、ほぼ予算内であったことから、営業利益は増益を確保した。

2017年3月期第3四半期(累計期間)の業績概要

(単位:百万円)

	16/3期3Q累計		17/3期3Q累計		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	金額/台数	率
販売台数(万台)	207.0	-	193.8	-	-13.2	-6.4%
売上高	202,974	100.0%	191,215	100.0%	-11,759	-5.8%
売上総利益	33,147	16.3%	34,621	18.1%	1,474	4.4%
販管費	26,906	13.3%	27,797	14.5%	891	3.3%
営業利益	6,240	3.1%	6,823	3.6%	583	9.4%
経常利益	6,313	3.1%	6,886	3.6%	573	9.1%
四半期純利益	3,927	1.9%	4,520	2.4%	593	15.1%
EBITDA	7,875	3.9%	8,507	4.4%	632	8.0%

出所:決算短信よりフィスコ作成

セグメント別の概況は以下のようであった。

セグメント別の概況

(単位:百万円)

	16/3期3Q累計		17/3期3Q累計		前年同期比	
	実績	構成比	実績	構成比	金額	率
売上高	202,974	100.0%	191,215	100.0%	-11,759	-5.8%
コンシューマ事業	190,852	94.0%	179,248	93.7%	-11,604	-6.1%
商品売上高	145,003	71.4%	135,487	70.9%	-9,516	-6.6%
手数料収入	45,848	22.6%	43,760	22.9%	-2,088	-4.6%
法人事業	12,121	6.0%	11,967	6.3%	-154	-1.3%
商品売上高	3,867	1.9%	3,447	1.8%	-420	-10.9%
手数料収入	5,294	2.6%	5,124	2.7%	-170	-3.2%
プリペイドカード情報	2,959	1.5%	3,395	1.8%	436	14.7%
営業利益	6,240	100.0%	6,823	100.0%	583	9.4%
コンシューマ事業	7,157	82.4%	8,131	84.9%	974	13.6%
法人事業	1,524	17.6%	1,448	15.1%	-76	-5.0%
(内部消去)	-2,442	-	-2,756	-	-315	-

出所:決算説明資料よりフィスコ作成

(1) コンシューマ事業

コンシューマ事業の売上高は179,248百万円(前年同期比6.1%減)となったが、内訳は商品売上高が135,487百万円(同6.6%減)、手数料収入が43,760百万円(同4.6%減)であった。またセグメントの営業利益は8,131百万円(同13.6%増)となり営業利益率は4.5%(前年同期は3.8%)へ改善した。端末の価格競争の沈静化や顧客1人当たりの収益性改善により利益率が向上した。

業績動向

(2) 法人事業

法人事業の売上高は11,967百万円(前年同期比1.3%減)となったが、内訳は商品売上高が3,447百万円(同10.9%減)、手数料収入が5,124百万円(同3.2%減)、プリペイドカード情報が3,395百万円(同14.7%増)であった。セグメントの営業利益は1,448百万円(同5.0%減)と前年同期比微減となった。営業利益率は12.1%(前年同期は12.6%)と若干低下した。

2017年3月期第3四半期(会計期間)は 四半期ベースで過去最高利益を更新

2. 2017年3月期第3四半期(会計期間)の業績概要

2017年3月期第3四半期会計期間(2016年10月-12月)の業績は、売上高70,980百万円(前年同期比4.5%減)、営業利益3,060百万円(同38.8%増)、経常利益3,078百万円(同37.5%増)、四半期純利益は2,037百万円(同45.2%増)となった。

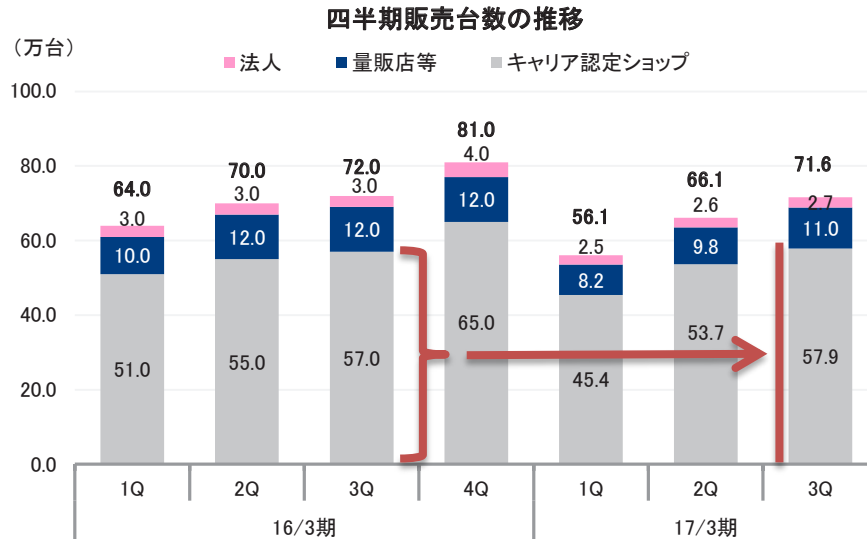
また、この期間の販売台数は、従来型の携帯電話からスマートフォンへの買い替えを促進したことなどから、ほぼ前年同期並みの71.6万台(同0.9%減)まで回復した。特にキャリア認定ショップでの販売は57.9万台(前年同期は57.0万台)とわずかだが前年同期を上回った。またタブレットや光回線の販売も好調が続き、顧客1人当たりの収益性が改善、一方で経費面では店舗の大型化や販売員の待遇改善、新しいPOSシステムの導入などの増加要因があったが、ほぼ予算内に収まったことから営業利益は四半期ベースで過去最高を更新した。

(単位:百万円)

	16/3期3Q単独		17/3期3Q単独		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	金額/台数	率
販売台数(万台)	72.0	-	71.6	-	-	-0.9%
売上高	74,337	100.0%	70,980	100.0%	-3,357	-4.5%
売上総利益	11,280	15.2%	12,336	17.4%	1,056	9.4%
販管費	9,075	12.2%	9,276	13.1%	201	2.2%
営業利益	2,204	3.0%	3,060	4.3%	856	38.8%
経常利益	2,238	3.0%	3,078	4.3%	840	37.5%
四半期純利益	1,403	1.9%	2,037	2.9%	634	45.2%
EBITDA	2,741	3.7%	3,627	5.1%	886	32.3%

出所:決算短信よりフィスコ作成

業績動向



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

セグメント別の概況は以下のようであった。

セグメント別の概況

(単位：百万円)

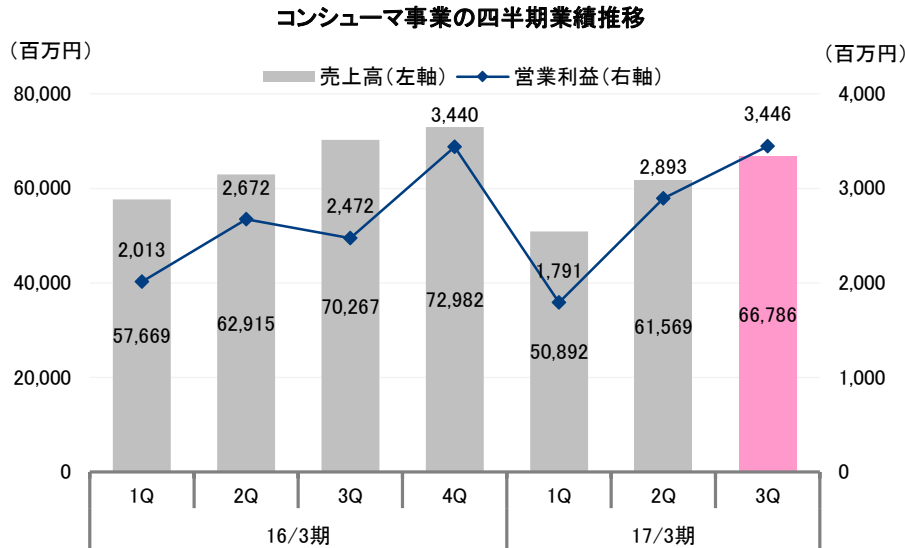
	16/3期 3Q 単独		17/3期 3Q 単独		前年同期比	
	実績	構成比	実績	構成比	金額	率
売上高	74,337	100.0%	70,980	100.0%	-3,357	-4.5%
コンシューマ事業	70,267	94.5%	66,786	94.1%	-3,481	-5.0%
商品売上高	54,392	73.2%	50,771	71.5%	-3,621	-6.7%
手数料収入	15,874	21.4%	16,015	22.6%	141	0.9%
法人事業	4,069	5.5%	4,193	5.9%	124	3.0%
商品売上高	1,302	1.8%	1,243	1.8%	-59	-4.5%
手数料収入	1,688	2.3%	1,758	2.5%	70	4.1%
プリペイドカード情報	1,079	1.5%	1,191	1.7%	112	10.4%
営業利益	2,204	100.0%	3,060	100.0%	856	38.8%
コンシューマ事業	2,472	81.0%	3,446	85.6%	974	39.4%
法人事業	579	19.0%	580	14.4%	1	0.2%
(内部消去)	-847	-	-966	-	-119	-

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(1) コンシューマ事業

コンシューマ事業の売上高は 66,786 百万円（前年同期比 5.0% 減）となったが、内訳は商品売上高が 50,771 百万円（同 6.7% 減）、手数料収入が 16,015 百万円（同 0.9% 増）であった。またセグメントの営業利益は 3,446 百万円（同 39.4% 増）となり営業利益率は 5.2%（前年同期は 3.5%）へ大きく改善した。利益率の高い手数料収入の比率が上昇したことで利益率が大きく改善した。

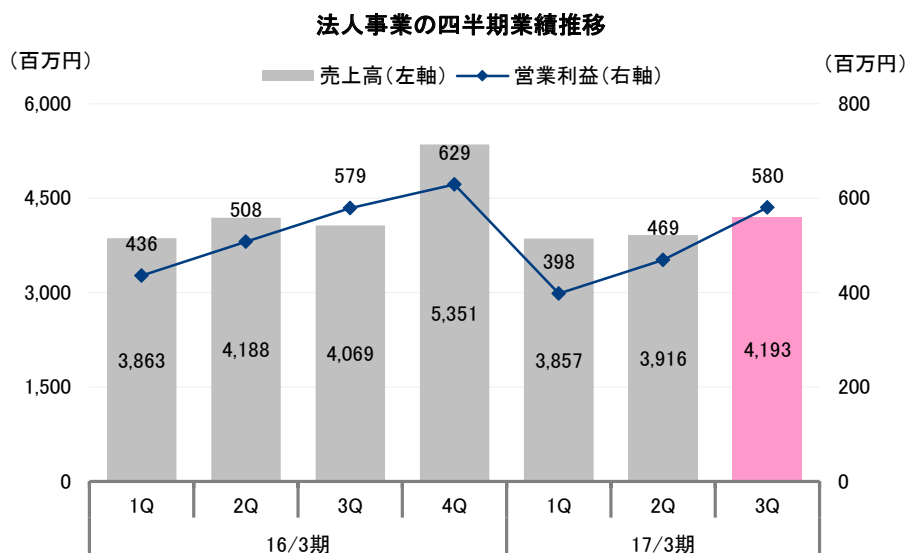
業績動向



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(2) 法人事業

法人事業の売上高は、4,193百万円（前年同期比3.0%増）となったが、内訳は商品売上高が1,243百万円（同4.5%減）、手数料収入が1,758百万円（同4.1%増）、プリペイドカード情報が1,191百万円（同10.4%増）であった。セグメントの営業利益は580百万円（同0.2%増）とほぼ前年同期並みとなった。営業利益率は、13.8%（前年同期は14.2%）と若干低下した。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

実質無借金、第3四半期末の自己資本比率は34.8%へ 前期末比4.0ポイント改善

3. 財務状況

2017年3月期第3四半期末の財務状況は、総資産は92,168百万円となり前期末に比べ4,744百万円減少した。内訳を見ると、流動資産が4,273百万円減少したが主に売掛金の減少3,311百万円による。固定資産は470百万円減少したが、主にキャリアショップ運営権の減少に伴う無形固定資産の減少590百万円による。

負債合計は前期末比6,969百万円減の60,093百万円となった。流動負債が7,011百万円減少したが、主に買掛金の減少3,269百万円、未払金の減少3,295百万円などによる。一方で固定負債は、その他固定負債の減少292百万円があったものの、退職給付引当金の増加332百万円などにより、前期末に比べ40百万円増となった。期末の有利子負債は短期借入金3,500百万円だけであり、実質無借金に近いと言える。

純資産は前期末に比べ2,224百万円増の32,075百万円となった。主に四半期純利益の計上による利益剰余金の増加2,216百万円による。この結果、2017年第3四半期末の自己資本比率は34.8%となり、前期末に比べて4.0ポイント改善した。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	16/3期	17/3期3Q	増減額
現金・預金	2,958	3,374	416
売掛金	46,020	42,709	-3,311
未収入金	14,809	11,261	-3,547
その他流動資産	11,231	13,400	2,169
流動資産合計	75,018	70,744	-4,273
有形固定資産	4,186	4,203	17
無形固定資産	13,436	12,846	-590
投資その他の資産	4,270	4,373	103
固定資産合計	21,894	21,423	-470
資産合計	96,912	92,168	-4,744
買掛金	24,808	21,538	-3,269
短期借入金	2,500	3,500	1,000
未払代理店手数料	10,579	10,162	-417
未払金	13,402	10,107	-3,295
その他流動負債	8,701	7,672	1,029
流動負債合計	59,990	52,979	-7,011
退職給付引当金	4,109	4,442	332
その他固定負債	2,963	2,671	-292
固定負債合計	7,072	7,113	40
負債合計	67,062	60,093	-6,969
純資産合計	29,850	32,075	2,224
負債・純資産合計	96,912	92,168	-4,744

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今期の見通し

通期の会社予想は期初と変わっていないが、上方修正の可能性は高い

● 2017年3月期（通期）の業績見通し

会社は2017年3月期通期の業績を、販売台数 275.0万台（前期比 4.7% 減）、売上高 270,000百万円（同 4.0% 減）、営業利益 9,210百万円（同 0.1% 増）、経常利益 9,300百万円（同 0.1% 増）、当期純利益 5,700百万円（同 7.3% 減）と予想しており、期初の予想と変えていない。

第3四半期までの業績が好調に推移したにもかかわらず会社は通期予想を変えていないが、これは主力の携帯電話販売の動向が不透明であることに加え、季節要因として第4四半期の売上高の比率が大きいため業績に与える影響が大きいためである。しかし現在の市場動向を見る限り、第4四半期の業績が大きく崩れることは予想しにくく、通期業績は会社予想を上回る可能性は高いと思われる。

2017年3月期（通期）の業績見通し

（単位：百万円）

	16/3期		17/3期（予）		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	金額 / 台数	率
販売台数（万台）	288.0	-	275.0	-	-13.0	-4.7%
売上高	281,307	100.0%	270,000	100.0%	-11,307	-4.0%
営業利益	9,203	3.3%	9,210	3.4%	7	0.1%
経常利益	9,294	3.3%	9,300	3.4%	6	0.1%
当期純利益	6,149	2.2%	5,700	2.1%	-449	-7.3%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 中長期の展望

中期経営計画目標の営業利益 100 億円は射程圏内

1. 中期経営計画目標の営業利益 100 億円（2018年3月期）が射程圏内に

会社は中期経営計画の定量的目標として2018年3月期に営業利益 10,000百万円を掲げている。既に今期（2017年3月期）の営業利益予想が9,210百万円であり、既述のように上方修正される可能性が高いことから、この中期経営計画の目標達成も決して不可能ではなく、十分に射程圏内にあると言えるだろう。

2. 安定した買い替え需要に加え、附帯サービスや法人需要拡大で中期でも成長余力はある

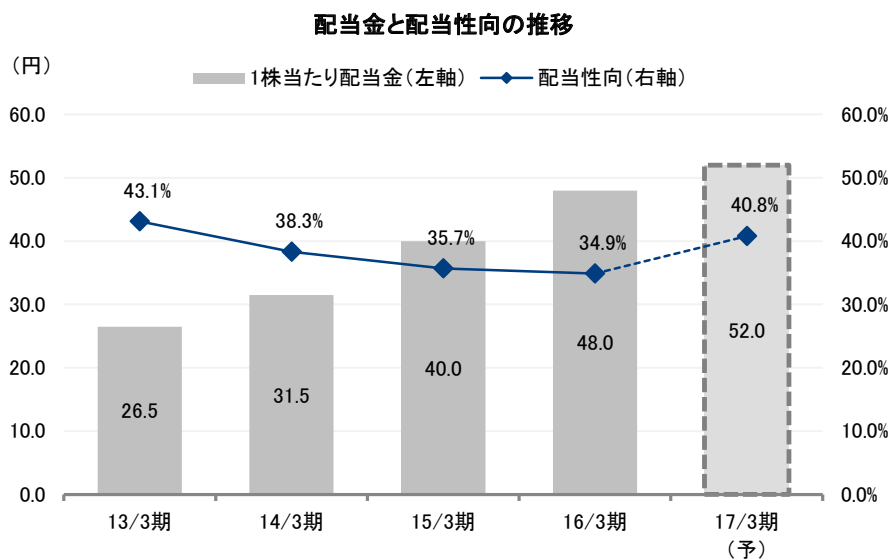
同社の主力事業である携帯電話市場全体を考えた場合、国内の総契約件数（回線数）は既に160百万回線に達しており、新規回線の獲得は容易ではないだろう。しかし一方で、端末（筐体）の寿命や新規サービスの登場などによって毎年30～40百万件の買い替え需要が生じている。このような環境下で、同社のような大手販売代理店は既に全国規模で店舗展開を行っていることから、主力事業である携帯電話販売の伸び率は鈍いものの、買い替え需要を確実に取り込むことで、安定した収益を確保することは可能である。

さらに接客対応の改善や店舗改修等により訪問顧客数を増やし、そこでより付加価値の高いサービスの提案営業を行うことで売上高の増加を図ることも可能だろう。また現在、同社が注力している法人市場においても、より付加価値の高いソリューションやIoT関連、MVNO支援事業などを拡大することで売上増を図ることはできる。主力である携帯電話販売で産み出される潤沢なキャッシュ・フローをこれらの新分野に投入することで、成長余力はあると言える。

■ 株主還元策

配当性向 40% を目途として株主還元には積極的

同社は利益配分に関する基本方針（株主還元策）として、配当性向 40% を目途として安定的な配当を継続して行えるよう業績の向上に努めることを基本方針として掲げている。これに基づいて今期（2017年3月期）の年間配当は、前期より4円増配の52.0円を予想している。年間配当も每期増配されており、株主還元策における同社の姿勢は評価に値するだろう。



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