

ワイレスゲート

9419 東証 1 部

<http://www.wirelessgate.co.jp/investors/index.html>

2016 年 5 月 25 日 (水)

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
佐藤 譲

[企業情報はこちら >>>](#)

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

■ 法人向け Wi-Fi インフラ事業を強化し更なる収益拡大を目指す

ワイレスゲート<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。Wi-Fi インフラ事業拡大のため 2015 年には Wi-Fi コミュニティサービスの世界最大手、FON Wireless 社（以下、FON 社）の日本法人であるフォン・ジャパン（株）に出資し、持分法適用関連会社とした。2016 年 3 月に東証マザーズから第 1 部に市場変更している。

5 月 9 日に 2016 年 12 月期第 1 四半期（2016 年 1～3 月期）決算を発表。売上高が前年同期比 15.7%増の 3,029 百万円、営業利益が同 46.3%増の 304 百万円、経常利益が同 17.7%増の 244 百万円、四半期純利益が同 14.1%増の 149 百万円で着地した。

2016 年 12 月期の連結業績は売上高で前期比 13.4% 増の 12,832 百万円、営業利益で同 17.4% 増の 1,250 百万円と過去最高業績を更新する見通し。「Wi-Fi + WiMAX2 +」を中心にワイレス・ブロードバンドサービスの会員数が順調に増加することが主因だ。また、前期に約 2.2 億円の赤字となった「Wi-Fi + LTE SIM」事業については、今期中に単月ベースでの黒字化を目指す。FON 社がグローバルに持つ Wi-Fi スポット（約 2,000 万カ所）を利用可能な新サービスを 2016 年 3 月に開始するなど、他社との差別化戦略を明確に打ち出すことで会員数を増やしていく戦略だ。また、法人向けの Wi-Fi インフラ事業に関しては、新規受注分を想定せず保守的な計画となっている。なお、経常利益については前期比 0.5% 増の 1,067 百万円、当期純利益は同 3.5% 減の 660 百万円となる見込みだが、これは営業外でフォン・ジャパンの株式取得に伴うのれん償却費 150～160 百万円（10 年定額償却）などを計上することが要因となっている。

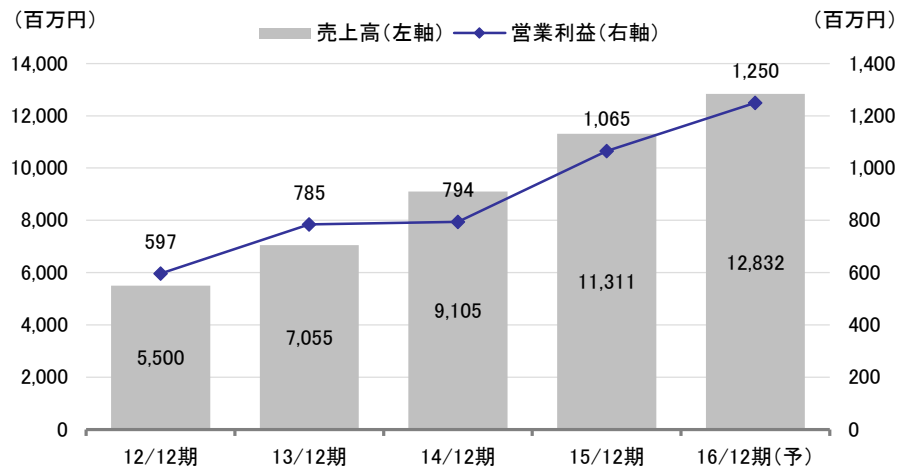
同社では、個人向けワイレス・ブロードバンドサービスの安定成長に加えて、今後は法人向け Wi-Fi インフラ事業を強化していくことで、更なる収益拡大を目指していく考えだ。既に国内では 2014 年以降、複数の企業と業務提携するなど共同プロジェクトを開始しているが、今後はフォン・ジャパンとの協業などによって今まで以上の受注案件獲得が可能になるとみられる。Wi-Fi インフラ事業ではビッグデータを活用した新たなソリューションサービスなどの展開も期待でき、今後の成長ポテンシャルは大きいと言えよう。

株主還元策として、収益拡大に合わせた安定的な配当と同時に DOE（株主資本配当率）を重視し、状況に応じて機動的かつ柔軟な自社株買いなども実施していく方針を示している。2016 年 12 月期の 1 株当たり配当金は、前期比 1.0 円増配の 27.0 円（配当性向 41.9%）を予定している。

■ Check Point

- ・ FON 社が世界に有する Wi-Fi スポットを利用できるサービスを提供
- ・ 16/12 期は売上高、営業利益、経常利益は過去最高を連続して更新
- ・ 「人の流れ」をビッグデータとしてマーケティング戦略などにも活用

通期業績の推移



※12/12期より連結

■ 事業概要

FON 社が世界に有する Wi-Fi スポットを利用できるサービスを提供

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。会員数については非開示となっているが、2014 年 12 月末時点で 50 万人であり、2015 年 12 月末時点では数万人程度増加したと見られる。事業セグメントとしては、主力事業であるワイヤレス・ブロードバンド事業のほか、ワイヤレス・プラットフォーム事業、その他事業と 3 つの事業に区分されている。

○ワイヤレス・ブロードバンド事業

売上高の 97.6% を占める同事業では、複数の公衆無線 LAN 事業者が保有する全国で約 4 万カ所の 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、SIM カードや SIM 端末を使って、NTT ドコモ <9437> の LTE または 3G ネットワーク回線を利用できる「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 +」を提供している。また、2016 年 3 月より FON プレミアム Wi-Fi サービスを新たに開始している。同サービスは、Wi-Fi コミュニティサービスの世界最大手である FON 社が世界に有する約 2,000 万カ所の Wi-Fi スポットを利用できるサービスとなる。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 万カ所の Wi-Fi スポットを有しているため、国内でも従来よりも利用可能エリアが大幅に拡大することになる。従来の利用可能スポット数は約 4 万カ所（主要鉄道会社や商業施設、ホテル等）であり、国内での利用可能エリアも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（「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。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。



ワイヤレスゲート

9419 東証 1 部

<http://www.wirelessgate.co.jp/investors/index.html>

2016 年 5 月 25 日 (水)

<各種サービスの概要>

通信方式	サービス名	利用可能な通信注1	通信速度 (下り)注2	月間通信容量	月額料金 (税込)注3
Wi-Fi	ワイヤレスゲート Wi-Fi	Wi-Fi: 日本全国約4万カ所	Wi-Fi: 54Mbps	無制限	390円
	FONプレミアム Wi-Fi	Wi-Fi: 日本全国約4万カ所/ FON: 国内外約2,000万カ所	Wi-Fi: 54Mbps	無制限	580円
Wi-Fi、SIMカード注4	ワイヤレスゲート Wi-Fi+LTE	ワイヤレスゲート Wi-Fi/LTE	LTE: 250kbps	無制限	480円SMS付: 630円
	WirelessGate SIM FON プレミアムWi-Fi	FONワールドプレミアム Wi-Fi/LTE	LTE: 3Mbps	無制限	1,680円SMS付: 1,880円
	WirelessGate SIM FON プレミアムWi-Fi音声付	FONワールドプレミアム Wi-Fi/LTE	LTE: 3Mbps	無制限	2,980円
Wi-Fi、WiMAX2+	ワイヤレスゲート Wi-Fi+WiMAX2+	ワイヤレスゲート Wi-Fi/WiMAX2+	WiMAX2+: 220Mbps注5	7GB	3,991円注6
	ワイヤレスゲート Wi-Fi+WiMAX2+ギガ放題	ワイヤレスゲート Wi-Fi/WiMAX2+	WiMAX2+: 220Mbps注5	無制限	4,730円注6

出所: 会社資料

注 1: 無料専用アプリを用意。FON プレミアムサービスでは、FON を含むワイヤレスゲートが提供する全ての Wi-Fi アクセスポイントのマップ検索と、アクセスポイント内での Wi-Fi と LTE の自動切り替え接続が可能。

注 2: 通信速度はベストエフォート型で、規格上の最大速度。

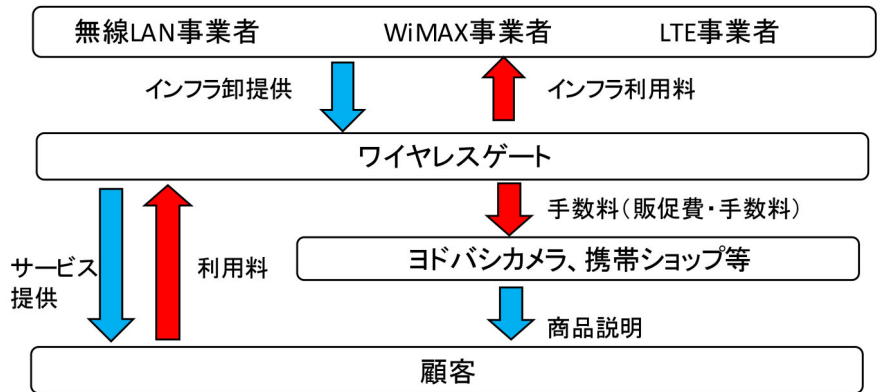
注 3: SIM カードと WiMAX2+ の契約時には 3,240 円 (税込) の事務手数料が別途発生。

注 4: SIM カードは、(株)NTT ドコモの提供する LTE 及び 3G ネットワークが併用可能。

注 5: 3 日間のデータ通信料合計が 3GB 以上の場合、通信速度の制限有り。

注 6: 2 年契約でおトク割 540/月を適用の場合の月額料金 (最大 25 ヶ月)

ワイヤレス・ブロードバンド事業



出所: フィスコ作成

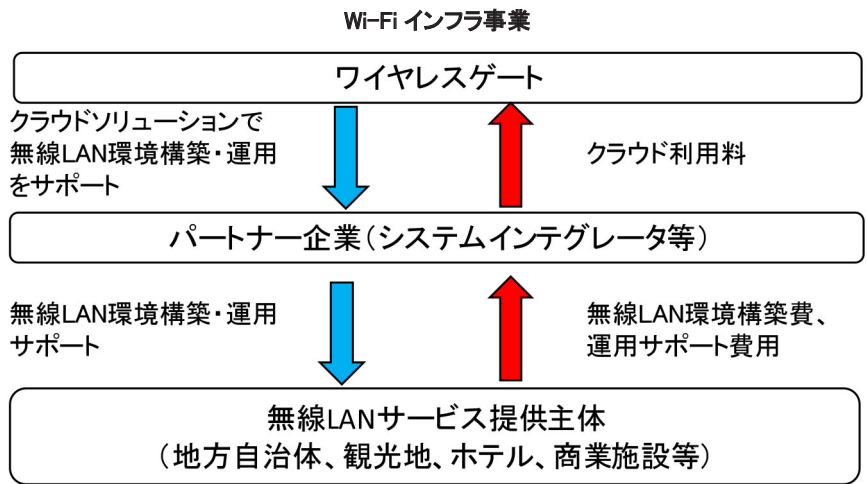
○ワイヤレス・プラットフォーム事業

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を活用した事業で、顧客向けの電話リモートサービス (月額 490 円) が主となる。他の通信事業者への認証プラットフォームの提供や、法人向けに課金プラットフォームを提供することにより収入を得ている。

○その他

その他の事業としては、法人向けの Wi-Fi インフラ事業等における機器販売及び保守料のほか、訪日外国人向け SIM サービス、M2M/IoT サービスの提供、及びガラポン TV※、FON ルーター、ヨドバシカメラ@ wig card (プリペイドカード) の販売等がある。現在、注力中の Wi-Fi インフラ事業に関しては、商店街や地方自治体、各種店舗やオフィスなど、実際に Wi-Fi 環境を提供する事業者が顧客となるが、同環境を構築するシステムインテグレータを経由して運用・保守料などを徴収する格好となる。

※ 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。



出所：決算説明会資料を基にフィスコ作成

■ 業績動向

16/12 期は売上高、営業利益、経常利益は過去最高を連続して更新

(1) 2016 年 12 月期業績見通し

2016 年 12 月期の連結業績は売上高で前期比 13.4% 増の 12,832 百万円、営業利益で同 17.4% 増の 1,250 百万円、経常利益で同 0.5% 増の 1,067 百万円、当期純利益で同 3.5% 減の 660 百万円となる見通し。売上高、営業利益、経常利益は過去最高を連続して更新する。経常利益の伸び率が低くなるのは、営業外で 2015 年 11 月に持分法適用関連会社となったフォン・ジャパンののれん償却費用 150 ～ 160 百万円（10 年定額償却）と東証第 1 部に市場変更した際の関連費用を計上するため、親会社株主に帰属する当期純利益についてものれん償却費用の計上により若干の減益となる見込みだ。

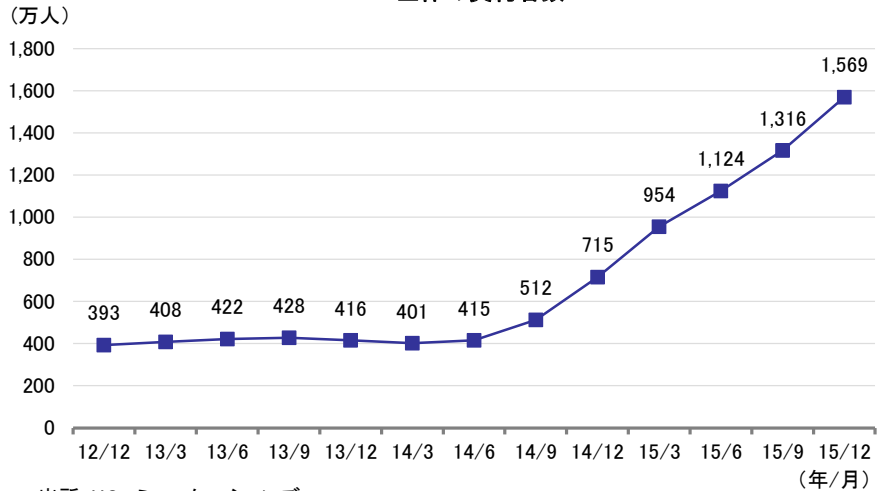
2016 年 12 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	15/12 期		16/12 期				
	実績	構成比	上期計画	下期計画	通期計画	構成比	前期比
売上高	11,311	100.0%	6,179	6,653	12,832	100.0%	13.4%
営業利益	1,065	9.4%	549	700	1,250	9.7%	17.4%
経常利益	1,062	9.4%	448	619	1,067	8.3%	0.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	684	6.0%	272	387	660	5.1%	-3.5%

2016 年 12 月期の事業別売上高について見ると、ワイヤレス・ブロードバンド事業は、「Wi-Fi + WiMAX2 +」を中心としたモバイルインターネットサービスの会員数増加により、前期比 2 ケタ増収が続く見通しだ。スマートデバイスや PC でビデオを視聴するユーザーが増加するなかで、高速通信・広域エリアをカバーする UQ コミュニケーションズの「WiMAX」契約者数が、2015 年 12 月末時点で前年同期比約 2 倍増の 1,569 万人と急成長しており、2016 年も増加ペースは持続すると見られるためだ。顧客獲得競争の激化により同社のシェアは 3% 台から 2% 台に低下しているが、Wi-Fi を組み合わせたサービスのニーズを取り込む格好で同社の会員数も 20 万人を超えて増加を続けており、今期も前期と同程度の純増数を想定している。

WiMAX全体の契約者数



また、前期に約 2.2 億円の赤字となった「Wi-Fi + LTE SIM」事業については、今期中に単月ベースでの黒字化を目指していく。同サービス領域についても価格競争が激しく、2015 年のサービス開始当初は苦戦を強いられたが、今期は新たなサービスプランを導入することで他社との差別化戦略を図り、会員数の拡大を目指していく戦略となっている。具体的には、3 月よりサービスを開始した FON プレミアム Wi-Fi サービスとの組み合わせにより差別化を図り、会員数を獲得していく。FON 社がグローバルに持つ Wi-Fi スポット約 2,000 万カ所（うち、国内で約 120 万カ所）が利用可能となるため、ユーザーにとっては利便性の向上につながるサービスとして注目される。LTE の通信速度は下りで最大 3Mbps となるが、動画などストレスなく視聴できるスピードとなっている。会員数が増加すれば、NTT ドコモからの回線使用料負担率も低下し収益も改善することとなる。

一方、公衆無線 LAN サービスについては今期も前期並みの会員数純減を見込んでいる。「Wi-Fi + WiMAX2 +」の伸びに加えて、「Wi-Fi + LTE SIM」の営業活動を強化していくことが要因だ。FON プレミアム Wi-Fi サービスを 3 月に開始したことで、一定の需要が見込めるものの全体的には今後も減収傾向が続く見通しだ。ただ、売上高に占める比率は 7% 弱であり、収益に与えるインパクトも軽微とみられる。

また、ワイヤレス・プラットフォーム事業については前期比横ばいを見込んでいる。その他事業については、法人向け Wi-Fi インフラサービスの受注獲得を進めていく方針だが、新規案件についての売上高は計画に含めず、前期までの獲得案件に関するストック収益のみを計画に織り込む保守的な計画となっている。

「人の流れ」をビッグデータとしてマーケティング戦略などにも活用

(2) 成長戦略

同社では、個人向けのワイヤレス・ブロードバンドサービスの安定成長に加えて、今後は法人向け Wi-Fi インフラ事業を強化していくことで、更なる収益拡大を目指していく考えだ。既に国内では 2014 年以降、複数の企業と業務提携するなど共同プロジェクトを開始しているが、2015 年 3 月に FON 社及びフォン・ジャパンと提携を発表し、同年 11 月にはフォン・ジャパンに 30% の出資（株式取得費用 1,200 万ユーロ）を行いグループ化したことで、さらに同事業の成長が加速化されるものと予想される。

ワイヤレスゲート

9419 東証 1 部

<http://www.wirelessgate.co.jp/investors/index.html>

2016 年 5 月 25 日 (水)

既に、フォン・ジャパンとの協業による受注実績も出始めている。2015 年 11 月に北海道ニセコリゾートエリアにおいて、訪日外国人客向けに無料 Wi-Fi サービスの提供を開始したほか、同年 12 月には鎌倉長谷寺に Wi-Fi インフラを構築し、観光客を対象に無料 Wi-Fi サービスの提供を開始した。同プロジェクトでは Wi-Fi インフラの構築・運用サポートに加えて、今後は長谷寺内の Wi-Fi 利用者の「人の流れ」を集積して、ビッグデータを活用したソリューションサービスの提供も予定している。さらに、長谷寺は災害時の避難場所として指定されていることから、災害発生時には周辺住民のライフラインとなる通信サービスの提供も行う予定となっている。また、2016 年に入ってから、道の駅や浅草エリアなどで Wi-Fi インフラを構築し、無料 Wi-Fi サービスの提供を開始している。1 件ごとの案件から得られる収益は大きくないものの、毎月得られる運用管理料はストック収益となるため、今後、こうした案件の蓄積と各案件において派生する新規サービスの提供により、収益へのインパクトも徐々に大きくなっていくことが予想される。派生サービスとしては、「人の流れ」をビッグデータとしてマーケティング戦略などに活用するサービスなどが考えられる。同社では、今後国内でフォン・ジャパンとの協業により観光地や商業施設など 20 万の Wi-Fi スポットを設置していく予定となっている。

FON との協業による法人向け Wi-Fi インフラ事業

開始時期	サービスエリア	サービス内容
2015年11月	北海道・ニセコ	・ニセコの観光エリアにて Wi-Fi インフラの構築・運用を行い、インバウンドを中心とした来訪客向けに無料 Wi-Fi サービスを順次開始
2015年12月	鎌倉長谷寺・鎌倉主要観光地	・鎌倉長谷寺に Wi-Fi インフラを構築し、観光客を対象に無料の Wi-Fi サービスを提供、Wi-Fi インフラの運用サポートを開始 ・長谷寺内の Wi-Fi 利用者の「人の流れ」を集積して、ビッグデータを活用したソリューションサービスの提供を予定 ・災害発生時に、Wi-Fi を観光客のみならず周辺住民のライフラインとなる通信インフラとして提供予定 ・フォン・ジャパンと共同で、長谷寺周辺の関連寺院や商業店舗などに、FON 無線 LAN ルーターの設置・運用サービスを提供。主としてインバウンド観光客を対象として無料 Wi-Fi サービスのスポットエリアを順次拡大予定
2016年2月	道の駅	・道の駅を運営する(株)XS と共同で、日本全国の道の駅に対して Wi-Fi インフラの設置・運用を支援し、インバウンドを中心とした来訪客向けに無料 Wi-Fi サービスの提供を開始(2016年2月時点で24の駅に導入) ・XS が運営する道の駅のクチコミ情報サイト「みちぐる」を Wi-Fi サービス利用時のトップ画面に設定し、観光客へ特産品のネット通販や周辺観光地を紹介
2016年3月	東京・浅草エリア	・浅草の各商業地域で、FON の無線ルーターを設置・運用し、インバウンドを中心とした来訪客向けに無料 Wi-Fi サービスを提供 ・Wi-Fi インフラを活用したデータマーケティング・サービスや、Wi-Fi と蓄電池付きカートを組み合わせた移動販売プラットフォーム事業など新サービスを順次開始予定
2016年4月	東京・浅草六区	・浅草六区内の観光拠点となる六区セントラルスクエアに「Wi-Fi タワー」を設置し、国内外の観光客に無料 Wi-Fi サービスを提供 ・屋外大型ビジョンと Wi-Fi 位置情報を連動させた広告配信や、Wi-Fi によって収集された人の流れデータの提供、ストリートパフォーマンスやイベント開催を支援する電子マネー、仮想通貨決済プラットフォームの提供など新サービスを順次開始予定

出所：会社リリース資料を基にフィスコ作成

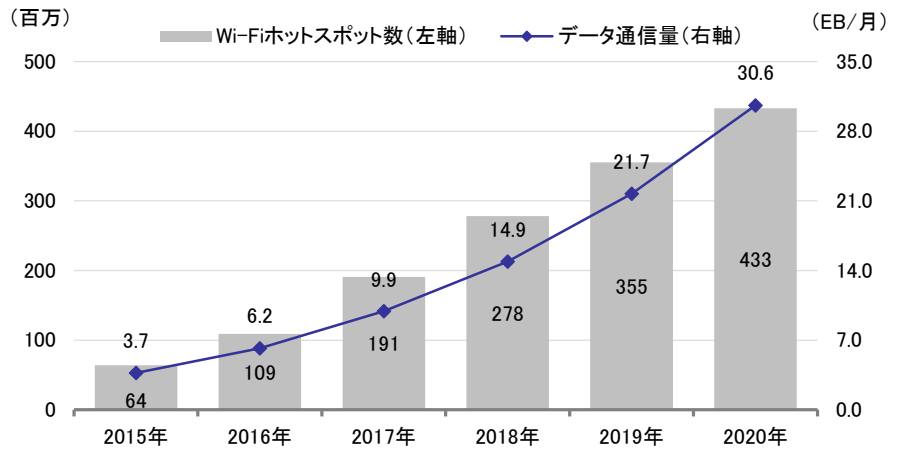
2016 年 5 月 25 日 (水)

(3) 将来の成長に向けた新技術にも注目

米 Cisco 社の予測によれば、2020 年までモバイルデータ通信のトラフィック量は年率 53% 増で拡大していくと見られている。新興国におけるモバイルブロードバンド市場の普及拡大に加えて、先進国においても高精細な動画視聴が進むこと、また、M2M/IoT 市場が今後普及拡大していくことが予想されるためだ。Wi-Fi スポット数についても同様に 2020 年までに年率 46% の高成長を見込んでおり、Wi-Fi 通信の需要も引き続き拡大が続く見通しだ。こうした高成長市場において、トラフィック量の混雑による携帯電話基地局の負荷を軽減する新しい技術も開発されている。同社が 2015 年 10 月に投資した米 nCore Communications 社が開発した「LTE over Wi-Fi」もその技術の 1 つとなる。「LTE over Wi-Fi」とは Wi-Fi スポット（無線 LAN ルーター）のリソースの一部を LTE ネットワークとして利用可能とする技術である。同技術を用いることで、LTE ネットワークのトラフィックを Wi-Fi ネットワークに流し込むことが可能となり、既存の LTE 基地局の負荷を軽減する効果が期待されている。実用化はまだ数年先となるが、同社では「LTE over Wi-Fi」技術を自社が構築・運用している Wi-Fi スポットに導入し、新たなソリューションサービスの提供など付加価値の向上につなげていくほか、将来的には提携先である FON 社が世界で構築する Wi-Fi スポットにも導入していくことで、新たな収益機会獲得も視野に入れている。

モバイル通信市場の高成長が続くなかで、Wi-Fi、WiMAX、LTE など様々な無線通信技術を組み合わせる最適なモバイル通信サービスを提供できる強みを活かし、また、無線通信技術に関する高い技術力をベースに、Wi-Fi インフラ事業によって新たな付加価値サービスを創出していくことで、同社の業績は今後も年率 2 ケタ台の安定成長が続くものと弊社では予想している。

世界のモバイルデータ通信量と公共Wi-Fiスポット数予測



出所: Cisco社、2016年2月発表を基にフィスコ作成
注: 1EB(エクサバイト)=100京バイト

■ 株主還元策

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

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。具体的な配当性向などの水準は決めていないが、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。2016年12月期に関しては前期比1.0円増配の27.0円（配当性向41.9%）を予定。また、ROEの水準の意識しながら、状況に応じて自社株買いなども実施していくこともある。実際、2015年11月より3.3万株、取得総額で100百万円を上限に自社株買いを実施し、2016年1月15日に取得株数3.3万株、取得総額64百万円で自社株買いを終えている。

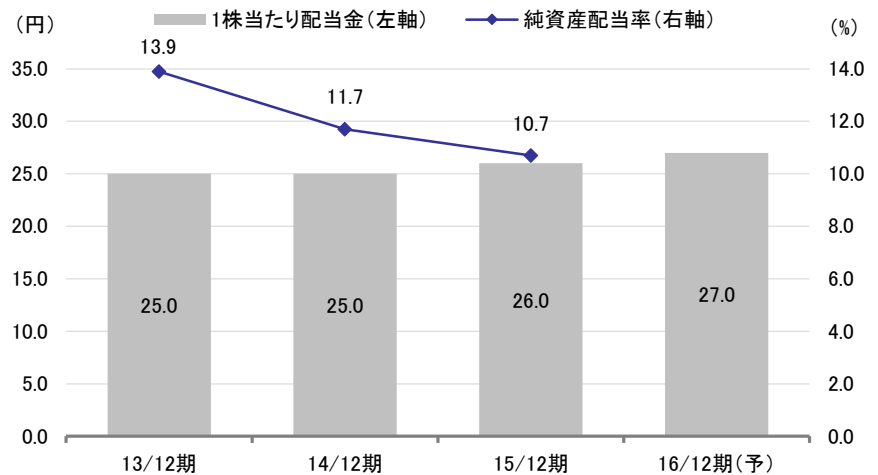
ワイヤレスゲート

9419 東証1部

<http://www.wirelessgate.co.jp/investors/index.html>

2016年5月25日（水）

1株当たり配当金と純資産配当率



出所：会社資料を基にフィスコ作成

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