

エフティグループ (2763)

連結通期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
FY03/2015		34,942	4,486	4,538	2,770	78.9	23.3	296.8
FY03/2016		37,214	4,873	4,835	2,940	84.1	24.0	349.5
FY03/2017会予		40,000	4,900	4,850	2,700	79.4	28.0	-
FY03/2016	前年比	6.5%	8.6%	6.6%	6.1%	-	-	-
FY03/2017会予	前年比	7.5%	0.5%	0.3%	(8.2%)	-	-	-
連結半期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
1Q-2Q FY03/2016		17,194	2,160	2,149	1,344	-	-	-
3Q-4Q FY03/2016		20,020	2,713	2,686	1,596	-	-	-
1Q-2Q FY03/2017		18,462	1,866	1,817	969	-	-	-
3Q-4Q FY03/2017会予		21,537	3,033	3,032	1,730	-	-	-
1Q-2Q FY03/2017	前年比	7.4%	(13.6%)	(15.5%)	(27.9%)	-	-	-
3Q-4Q FY03/2017会予	前年比	7.6%	11.8%	12.9%	8.4%	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

1.0 エグゼクティブサマリー (2016年12月21日)

新たなストック収益の源泉

中小企業・個人事業主及び一般消費者に対する各種の商品の販売やサービスの提供を展開するエフティグループは「ストック収益の積み上げ」などを通して中長期的な成長を達成することを計画している。直近の動向においては「ストック収益の積み上げ」に向けて最大のドライバーとなることが見込まれている光コラボの利用回線数が右肩上がりの推移を続けており、これに起因する売上総利益も順調な拡大を続けているとされている。ただし、携帯キャリアとの競争激化などに伴い2017年3月期の期初段階での前提までには利用回線数が増加していない。一方、同社は新規の代理店の効率的な稼働を促すと同時に2016年10月にスタートした電力小売事業である「FTでんき」とのセットプランの提案を通して年末及び年度末の繁忙期に向けて今迄以上に光コラボの拡販を図ることに加えて、ストック収益を生み出す新たなサービスの展開を通して積極的に「ストック収益の積み上げ」に取り組んでいくことを明らかにしている。例えば、外気で水圧を上げる新しいタイプの節水装置である「JET」を飲食店などにレンタルするサービスに大きな期待が寄せられている。従来との比較で使用感が変わらずに水量が30%減少するため水道代が30%削減されるとのことである。また、削減される水道代がレンタル料金を上回っていることに鑑みれば、市場の開拓ポテンシャルが大きいことに加えて中長期的に継続するストック収益の新たな源泉が得られるとされている。一方、「ストック収益の積み上げ」に加えて「既存事業におけるマーケットシェアの拡大」及び「新規事業の開発と推進」にも取り組み、2019年3月期に対して経常利益10,000百万円を達成することが計画されている。2016年3月期の実績である経常利益4,835百万円を起点とした場合、今後3年間に於いて年間平均増益率27.4%である。

2017年3月期第2四半期累計期間は、売上高18,462百万円(前年同期比7.4%増)、営業利益1,866百万円(13.6%減)、営業利益率10.1%(2.5%ポイント低下)での着地となった。事業セグメント別では、法人事業で売上高14,834百万円(0.8%減)、セグメント利益2,100百万円(18.0%減)、セグメント利益率14.2%(3.0%ポイント低下)である一方、コンシューマ事業で売上高3,787百万円(54.0%増)、セグメント損失167百万円(前年同期:セグメント損失231百万円)、セグメント利益率4.4%(5.0%ポイント上昇)である。法人事業においては、LED照明、UTM(Unified Threat Management、総合脅威管理システム)及びサーバ、光コラボ及びISPが増収となった一方、コピー機などのOA機器の売上高の調整及びこれに伴う仕入先からの受取コミッションの低下が発生した。以上の通り法人事業としての売上高は伸び悩んだのだが、これには短期的な拡販以上に中長期的な拡販に向けてより多くのリソースが投入されたことが大きな影響を及ぼしている。例えば、4月入社新卒199名中173名配属と、過去最大規模の増員が実施されていることに鑑みれば、中長期的な拡販に向けての積極的なリソース投入が行われていると考えられよう。ただし、短期的にはこれが生産性の低下を引き起こしたとのことである。また、既存の顧客への拡販に対する以上に下半期における新規顧客開拓に向けての見込み新規顧客リストの作成などの準備に対してより多くのリソースが割かれたとのことである。一方、コンシューマ事業では光コラボ及びISPの売上高が前年同期比倍増となったものの、新規の利用回線の獲得コストも増加したため前年同期に対するセグメント損失の減少は限定的に留まった。

2017年3月期に対する会社予想では、売上高40,000百万円(前年比7.5%増)、営業利益4,900百万円(0.5%増)、営業利益率12.3%(0.8%ポイント低下)が見込まれている。事業セグメント別では、法人事業で売上高32,000百万円(1.0%増)、セグメント利益5,200百万円(7.8%減)、セグメント利益率16.3%(1.6%ポイント低下)が前提である一方、コンシューマ事業で売上高8,000百万円(34.3%増)、セグメント損失100百万円(前年:セグメント損失351百万円)、セグメント利益率1.3%(4.6%ポイント上昇)である。法人事業においては、特にLED照明の拡販が大きく進む見通しである。日本国内では店舗用LED照明への注力が奏功することが織り込まれている一方、タイに引き続いて設立されたフィリピンの現地法人の本格稼働開始に伴い海外での売上高が拡大する。一方、コンシューマ事業においては、コールセンターを通じた拡販及び直販営業で光コラボの利用回線数の拡大に取り組むとのことである。光コラボの中核を形成する一般消費者向けの「ひかり速トク」に関しては、2016年3月期の期末で利用回線数50,225であったのに対して2017年3月期の期末に向けて利用回線数110,000が2017年3月期の期初段階で想定されている。ただし、第2四半期末では進捗率36.5%に留まったとのことである。

IR窓口:コーポレート統括本部 IR担当 (03 5847 2762 info_ir@ftgroup.co.jp)

2.0 会社概要

中小企業などに各種の商品を販売・サービスを提供

商号	株式会社エフティグループ Web サイト I R 情報 株価情報	 Future Transmission Group
設立年月日	1985 年 8 月 1 日	
上場年月日	2003 年 3 月 12 日：東京証券取引所 J A S D A Q スタンダード（証券コード：2763）	
資本金	1,344 百万円（2016 年 9 月末）	
発行済株式数	36,283,200 株、自己株式内数 2,612,764 株（2016 年 9 月末）	
特色	<ul style="list-style-type: none">● 法人事業の顧客層：90%以上が従業員 20 名以下の中小企業及び個人事業主● 2013 年 6 月 27 日付で株式会社光通信が親会社に● 「ストック収益の積み上げ」に大きな期待	
事業内容	．法人事業 ．コンシューマ事業	
代表者	代表取締役会長 畔柳 誠、代表取締役社長 石田 誠	
主要株主	株式会社光通信 37.8%、株式会社ハローコミュニケーションズ 10.6%、畔柳 誠 10.0% （2016 年 9 月末）	
本社	東京都中央区	
従業員数	連結：1,625 名、単体 182 名（2016 年 9 月末）	

出所：会社データ

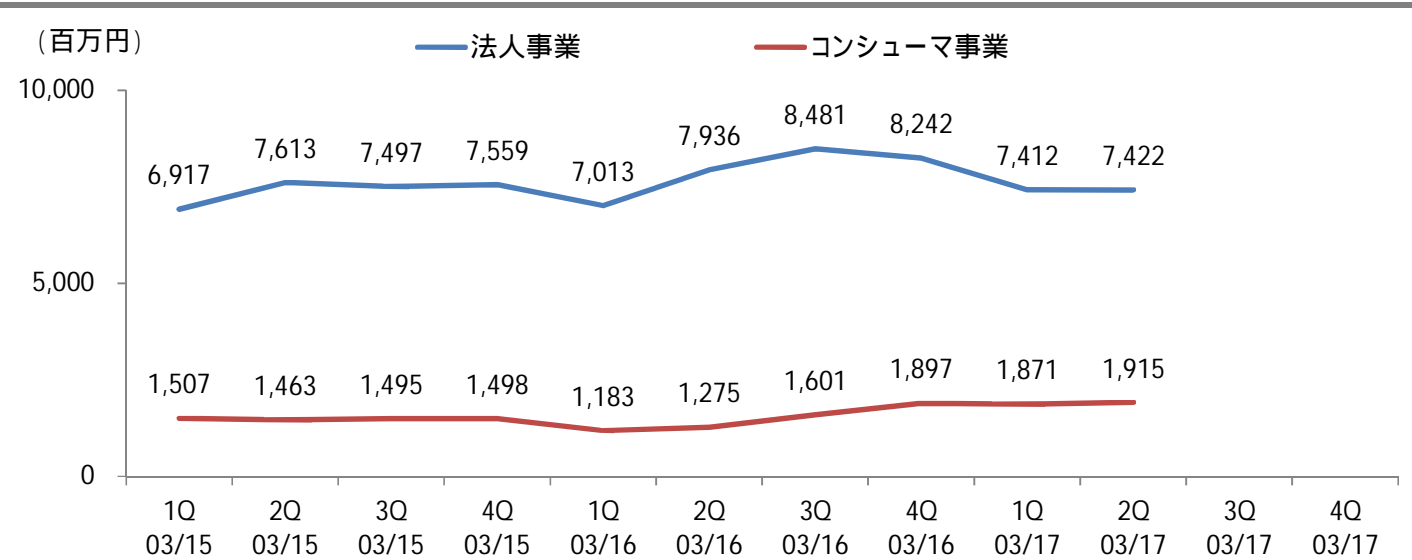
3.0 業績推移

2017年3月期第2四半期累計期間

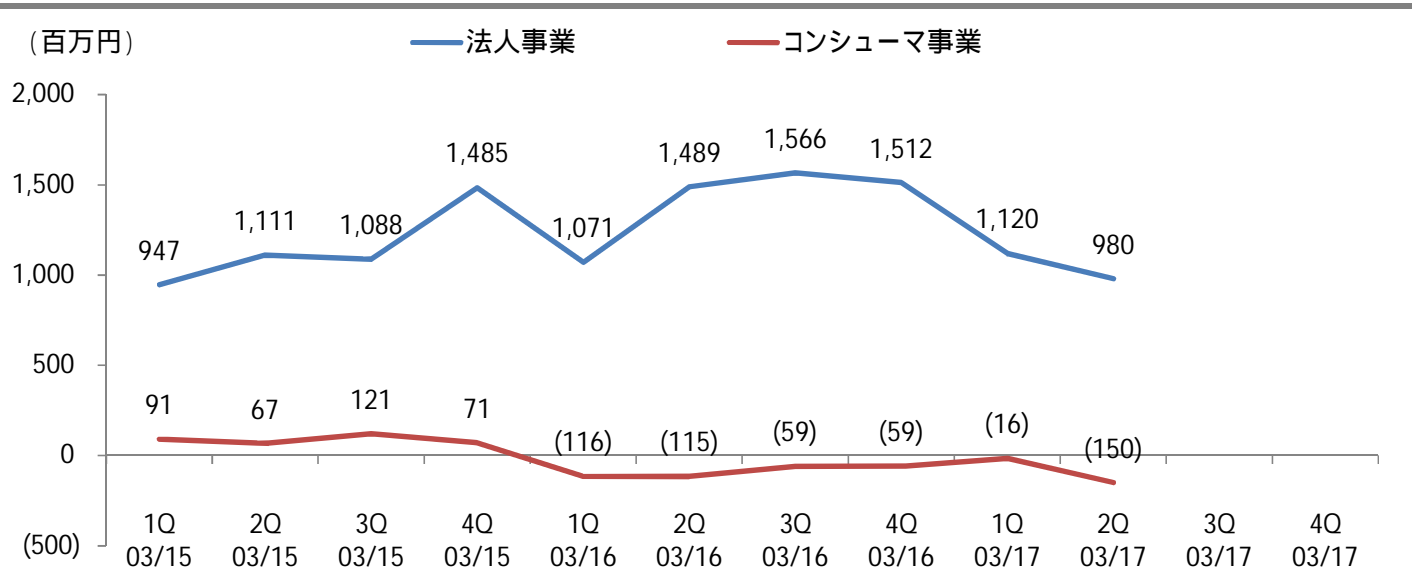
2017年3月期第2四半期累計期間は、売上高18,462百万円(前年同期比7.4%増)、営業利益1,866百万円(13.6%減)、経常利益1,817百万円(15.5%減)、純利益969百万円(27.9%減)での着地となった。また、営業利益率10.1%(2.5%ポイント低下)である。

当初の会社予想との比較では、売上高で338百万円(1.8%)下振れ、営業利益で334百万円(15.2%)下振れ、経常利益で383百万円(17.4%)下振れ、純利益で381百万円(28.2%)下振れである。売上高の下振れは限定的であったとされている一方、「法人事業におけるOA機器の販売台数減少による受取コミッションの低下や新規顧客開拓促進による売上総利益率の低下、新卒社員が過去最多の199名入社となったことによる生産性の低下等」が営業利益の下振れの要因として挙げられている。

売上高



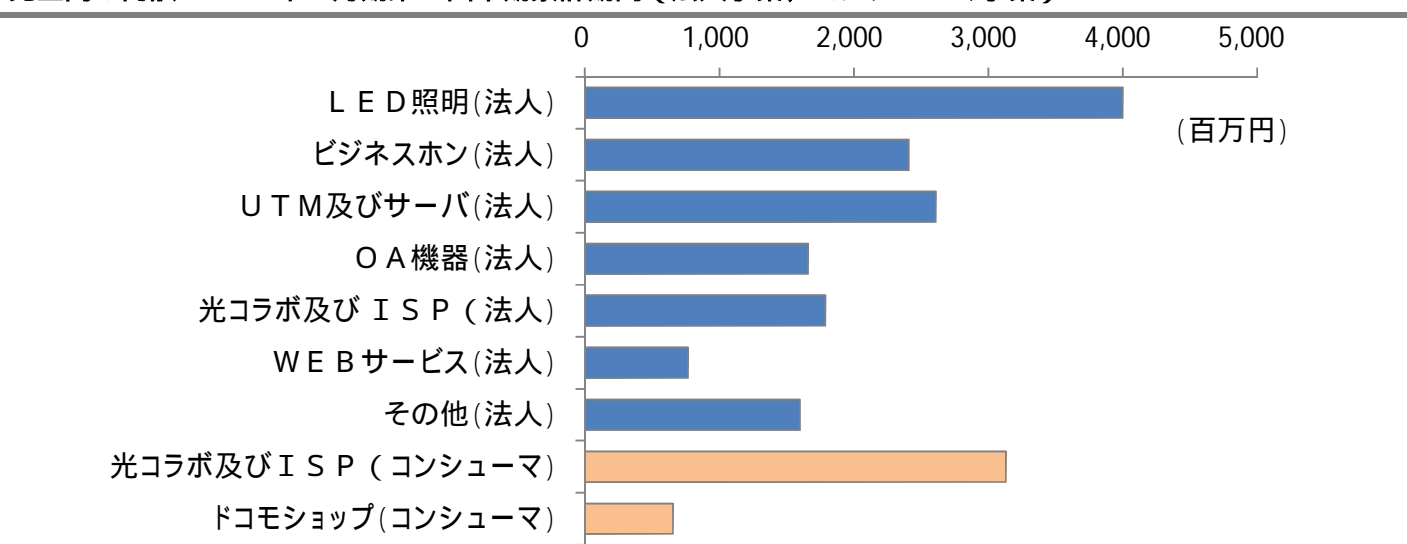
セグメント利益



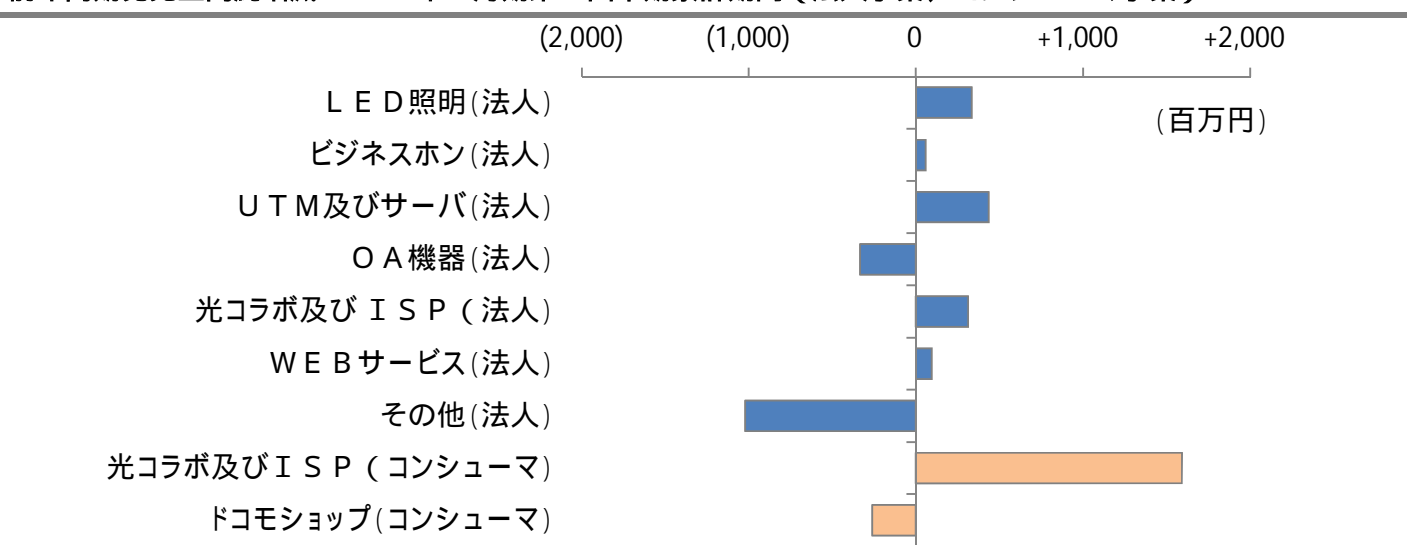
出所：会社データ、弊社計算

法人事業では、中小企業・個人事業主向けに各種の商品の販売及びサービスの提供が展開されている。また、従業員 20 名以下の顧客が全体の 90%以上を占めるとされている。そして、過去 5 年間に於ける同社としての営業利益は、法人事業によって説明される部分が相当に大きい。コンシューマ事業が損失を計上した 2016 年 3 月期においては同社としてのセグメント利益における法人事業による占有率が 106.6%に達している一方、法人事業に対する依存度が最も低かった 2013 年 3 月期においても占有率が 81.2%であった。

売上高の内訳：2017 年 3 月期第 2 四半期累計期間（法人事業、コンシューマ事業）



前年同期比売上高純増減：2017 年 3 月期第 2 四半期累計期間（法人事業、コンシューマ事業）



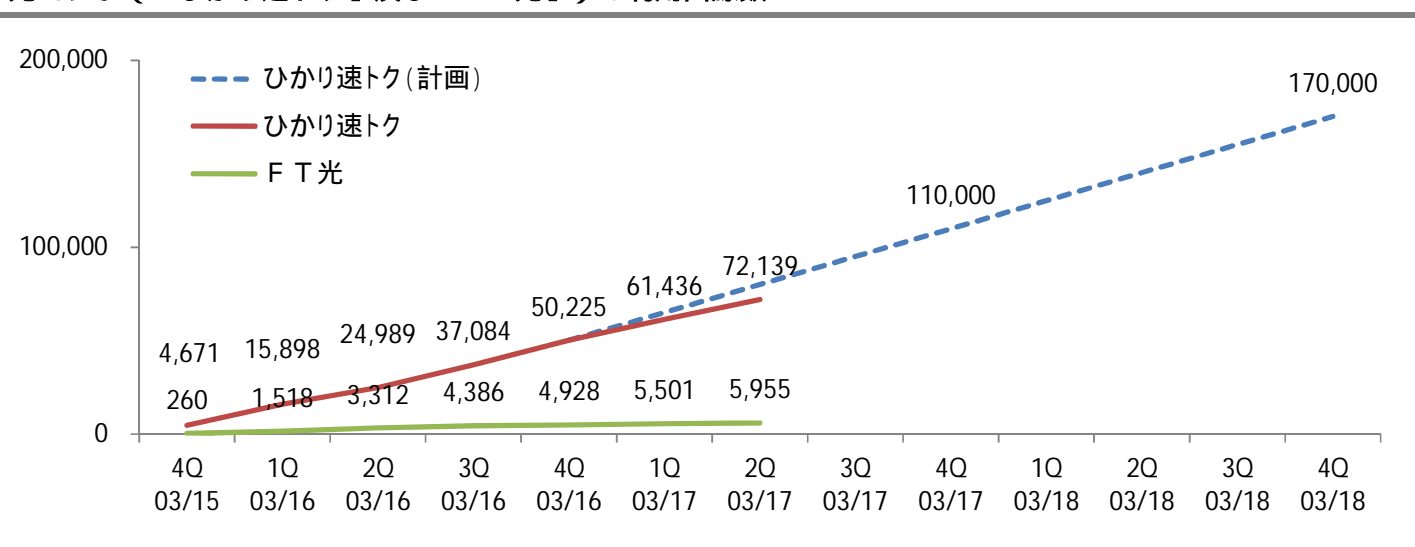
出所：会社データ、弊社計算

また、法人事業においては「新規事業の開発と推進」が大きく進捗している。2012 年 3 月期の本格的な参入を経て商品カテゴリーとして最大規模を誇るに至った LED 照明に関しては未だ堅調な増収が続いている。売上高 4,001 百万円（9.1%増）での着地である。また、日本国内で売上高 3,206 百万円（3.0%増）、海外で売上高 795 百万円（44.0%増）である。

市場が成熟化しつつある懸念がある日本国内においても着実なLED照明の増収が引き続いていることに鑑みれば、「既存事業におけるマーケットシェアの拡大」が進捗しているとも考えられよう。一方、海外では既存のタイの拠点での売上高が増加している一方、新たに設立されたフィリピンの拠点での売上高が加わっている。前者で売上高 646 百万円（17.0%増）、後者で売上高 149 百万円である。2016 年 3 月期の期初より連結対象となったタイの拠点では、現地の日系企業の拠点を主な対象とした拡販が当初より急速に立ち上がったのに引き続いて、現状においては前年同期比での増加が発生している。また、フィリピンの拠点はフィリピン及び ASEAN（東南アジア諸国連合）各国での拡販を担うことが予定されており、将来に向けて売上高の大きな拡大ポテンシャルが示唆されている。

一方、コンシューマ事業では光コラボ及び I P S が売上高の中核を形成している。ドコモショップの運営を通じたスマートフォンなどの販売への関与もあるものの、そもそも相対的な売上高の規模が小さいことに加えて、九州地区の 2 店舗を他社に移管した現状においては岩手県 3 店舗のみでの事業展開にシフトしていることから売上高が前年同期比で減少している。一方、光コラボの利用回線数は 2017 年 3 月期の期初段階での想定に対してやや下振れた推移を示している。光コラボの中核を形成する一般消費者向けの「ひかり速トク」に関しては、第 2 四半期末の利用回線数は概算で 10% 下振れたと推測される。一方、先述の通り同社はこれに対処するための施策を複数打ち出している。

光コラボ（「ひかり速トク」及び「FT光」）の利用回線数



出所：会社データ、弊社計算

2015 年 2 月、NTT 東日本・NTT 西日本による光回線サービスの卸売として位置付けられる「光コラボレーション（光コラボ）」が開始されている。これをもって経営戦略として掲げている「ストック収益の積み上げ」に向けての好機の発生と捉えた同社は、ここでの卸売販売の対象となる「光コラボレーション事業者」として一般消費者向けに「ひかり速トク」、法人向けに「FT光」と呼ばれる自社サービスの提供を開始している。

「ひかり速トク」及び「FT光」を併せた光コラボは、第 2 四半期末で利用回線数 78,094 である。また、「ひかり速トク」で利用回線数 72,139、「FT光」で利用回線数 5,955 と、一般消費者向けの「ひかり速トク」で占有率 92% である。一方、主力の「ひかり速トク」に関しては 2017 年 3 月期の期末に対して利用回線数 110,000、2018 年 3 月期の期末に対して利用回線数 170,000 が 2017 年 3 月期の期初段階で見込まれている。

そもそもコンシューマ事業におけるかつての同社は光回線サービスの取次販売に深く関与してきた。即ち、同社は個々の回線の契約獲得に際して将来発生する収益に見合う手数料をある意味前払いで一括して通信事業者から得ていたと同時にそれに見合う販売促進費用を拠出してきた。一方、直前より取次販売から自社サービスである「ひかり速トク」へのシフト（売切り販売に基づくフロー収益からストック収益へのシフト）が発生していた2016年3月期の第1四半期においては売上高が発生するタイミングが大きく後ろ倒しされた一方、従来と同等の販売促進費用などが「ひかり速トク」の利用回線の獲得に向けて拠出され続けていたためか、コンシューマ事業でセグメント損失が発生している。また、現状に至る経緯においてもセグメント損失の計上が続いている。

ただし、一旦獲得した「ひかり速トク」の利用回線によって同社は追加的な販売促進費用の拠出をすることなく、中長期的かつ安定的に利用者の利用に応じたストック収益及びこれに起因する売上総利益を計上していけることになる。従って、将来においてはいずれクリティカルポイントに到達し「ひかり速トク」によるコンシューマ事業の損益向上が持続的に引き続くことになる模様である。

損益計算書（四半期累計、四半期）

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2016	2Q累計 03/2016	3Q累計 03/2016	4Q累計 03/2016	1Q 03/2017	2Q累計 03/2017	3Q累計 03/2017	4Q累計 03/2017	
売上高	8,085	17,194	27,167	37,214	9,208	18,462	-	-	+1,267
売上原価	3,986	8,499	13,729	19,111	4,838	9,899	-	-	+1,400
売上総利益	4,098	8,695	13,437	18,103	4,369	8,563	-	-	(132)
販売費及び一般管理費	3,239	6,531	9,892	13,214	3,304	6,696	-	-	+164
営業利益	859	2,160	3,538	4,873	1,060	1,866	-	-	(293)
営業外損益	3	(10)	(18)	(37)	(17)	(49)	-	-	(39)
経常利益	863	2,149	3,520	4,835	1,042	1,817	-	-	(332)
特別損益	(1)	(1)	(37)	(45)	(10)	(15)	-	-	(13)
税金等調整前純利益	862	2,148	3,482	4,790	1,032	1,801	-	-	(346)
法人税等合計	285	749	1,257	1,730	430	804	-	-	+55
非支配株主に帰属する純利益	19	55	99	119	2	28	-	-	(26)
純利益	558	1,344	2,126	2,940	600	969	-	-	(375)
売上高伸び率	(2.1%)	+0.3%	+4.6%	+6.5%	+13.9%	+7.4%	-	-	-
営業利益伸び率	(11.4%)	+4.3%	+9.7%	+8.6%	+23.4%	(13.6%)	-	-	-
経常利益伸び率	(12.3%)	+1.5%	+7.4%	+6.6%	+20.8%	(15.5%)	-	-	-
純利益伸び率	(6.7%)	+2.3%	+5.4%	+6.1%	+7.6%	(27.9%)	-	-	-
売上総利益率	50.7%	50.6%	49.5%	48.6%	47.5%	46.4%	-	-	(4.2%)
販管費売上高比率	40.1%	38.0%	36.4%	35.5%	35.9%	36.3%	-	-	(1.7%)
営業利益率	10.6%	12.6%	13.0%	13.1%	11.5%	10.1%	-	-	(2.5%)
経常利益率	10.7%	12.5%	13.0%	13.0%	11.3%	9.8%	-	-	(2.7%)
純利益率	6.9%	7.8%	7.8%	7.9%	6.5%	5.2%	-	-	(2.6%)
法人税等合計 / 税金等調整前純利益	33.1%	34.9%	36.1%	36.1%	41.7%	44.6%	-	-	+9.8%

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2016	2Q 03/2016	3Q 03/2016	4Q 03/2016	1Q 03/2017	2Q 03/2017	3Q 03/2017	4Q 03/2017	
売上高	8,085	9,109	9,973	10,047	9,208	9,253	-	-	+144
売上原価	3,986	4,512	5,230	5,381	4,838	5,060	-	-	+547
売上総利益	4,098	4,596	4,742	4,666	4,369	4,193	-	-	(403)
販売費及び一般管理費	3,239	3,292	3,360	3,322	3,304	3,391	-	-	+98
営業利益	859	1,300	1,378	1,334	1,060	806	-	-	(494)
営業外損益	3	(14)	(7)	(19)	(17)	(31)	-	-	(17)
経常利益	863	1,286	1,370	1,315	1,042	774	-	-	(511)
特別損益	(1)	-	(36)	(7)	(10)	(5)	-	-	(5)
税金等調整前純利益	862	1,286	1,334	1,308	1,032	769	-	-	(516)
法人税等合計	285	464	508	473	430	374	-	-	(90)
非支配株主に帰属する純利益	19	35	43	20	2	26	-	-	(9)
純利益	558	786	782	814	600	368	-	-	(417)
売上高伸び率	(2.1%)	+2.4%	+13.1%	+11.9%	+13.9%	+1.6%	-	-	-
営業利益伸び率	(11.4%)	+18.1%	+19.4%	+5.9%	+23.4%	(38.0%)	-	-	-
経常利益伸び率	(12.3%)	+13.5%	+18.0%	+4.4%	+20.8%	(39.8%)	-	-	-
純利益伸び率	(6.7%)	+9.8%	+11.1%	+8.2%	+7.6%	(53.1%)	-	-	-
売上総利益率	50.7%	50.5%	47.6%	46.4%	47.5%	45.3%	-	-	(5.1%)
販管費売上高比率	40.1%	36.1%	33.7%	33.1%	35.9%	36.6%	-	-	+0.5%
営業利益率	10.6%	14.3%	13.8%	13.3%	11.5%	8.7%	-	-	(5.6%)
経常利益率	10.7%	14.1%	13.7%	13.1%	11.3%	8.4%	-	-	(5.8%)
純利益率	6.9%	8.6%	7.8%	8.1%	6.5%	4.0%	-	-	(4.6%)
法人税等合計 / 税金等調整前純利益	33.1%	36.1%	38.1%	36.2%	41.7%	48.6%	-	-	+12.6%

出所：会社データ、弊社計算

報告セグメント（四半期累計、四半期）

報告セグメント (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2016	2Q累計 03/2016	3Q累計 03/2016	4Q累計 03/2016	1Q 03/2017	2Q累計 03/2017	3Q累計 03/2017	4Q累計 03/2017		
法人事業	7,013	14,950	23,432	31,674	7,412	14,834	-	-	(115)	
コンシューマ事業	1,183	2,458	4,060	5,957	1,871	3,787	-	-	+1,328	
売上高(調整額前)	8,196	17,409	27,492	37,632	9,283	18,622	-	-	+1,213	
調整額	(111)	(214)	(325)	(417)	(75)	(160)	-	-	+54	
売上高	8,085	17,194	27,167	37,214	9,208	18,462	-	-	+1,267	
法人事業	+1.4%	+2.9%	+6.4%	+7.1%	+5.7%	(0.8%)	-	-	-	
コンシューマ事業	(21.5%)	(17.2%)	(9.1%)	(0.1%)	+58.2%	+54.0%	-	-	-	
売上高(前年比)	(2.1%)	+0.3%	+4.6%	+6.5%	+13.9%	+7.4%	-	-	-	
法人事業	85.6%	85.9%	85.2%	84.2%	79.8%	79.7%	-	-	-	
コンシューマ事業	14.4%	14.1%	14.8%	15.8%	20.2%	20.3%	-	-	-	
売上高(構成比)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-	-	-	
法人事業	1,071	2,560	4,127	5,640	1,120	2,100	-	-	(460)	
コンシューマ事業	(116)	(231)	(291)	(351)	(16)	(167)	-	-	+64	
セグメント利益	955	2,329	3,835	5,289	1,103	1,933	-	-	(395)	
調整額	(95)	(168)	(297)	(415)	(43)	(67)	-	-	+101	
営業利益	859	2,160	3,538	4,873	1,060	1,866	-	-	(293)	
法人事業	+13.1%	+24.4%	+31.1%	+21.7%	+4.6%	(18.0%)	-	-	-	
コンシューマ事業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
セグメント利益(前年比)	(8.1%)	+5.0%	+11.9%	+6.1%	+15.6%	(17.0%)	-	-	-	
法人事業	112.2%	110.0%	107.6%	106.6%	101.5%	108.6%	-	-	-	
コンシューマ事業	(12.2%)	(10.0%)	(7.6%)	(6.6%)	(1.5%)	(8.6%)	-	-	-	
セグメント利益(構成比)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-	-	-	
法人事業	15.3%	17.1%	17.6%	17.8%	15.1%	14.2%	-	-	(3.0%)	
コンシューマ事業	(9.8%)	(9.4%)	(7.2%)	(5.9%)	(0.9%)	(4.4%)	-	-	+5.0%	
調整額	(1.2%)	(1.0%)	14.0%	-	(0.5%)	(0.4%)	-	-	+0.6%	
営業利益率	10.6%	12.6%	13.0%	13.1%	11.5%	10.1%	-	-	(2.5%)	

報告セグメント (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2016	2Q 03/2016	3Q 03/2016	4Q 03/2016	1Q 03/2017	2Q 03/2017	3Q 03/2017	4Q 03/2017		
法人事業	7,013	7,936	8,481	8,242	7,412	7,422	-	-	(514)	
コンシューマ事業	1,183	1,275	1,601	1,897	1,871	1,915	-	-	+640	
売上高(調整額前)	8,196	9,212	10,083	10,139	9,283	9,338	-	-	+126	
調整額	(111)	(103)	(110)	(92)	(75)	(84)	-	-	+18	
売上高	8,085	9,109	9,973	10,047	9,208	9,253	-	-	+144	
法人事業	+1.4%	+4.2%	+13.1%	+9.0%	+5.7%	(6.5%)	-	-	-	
コンシューマ事業	(21.5%)	(12.8%)	+7.1%	+26.6%	+58.2%	+50.2%	-	-	-	
売上高(前年比)	(2.1%)	+2.4%	+13.1%	+11.9%	+13.9%	+1.6%	-	-	-	
法人事業	85.6%	86.2%	84.1%	81.3%	79.8%	79.5%	-	-	-	
コンシューマ事業	14.4%	13.8%	15.9%	18.7%	20.2%	20.5%	-	-	-	
売上高(構成比)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-	-	-	
法人事業	1,071	1,489	1,566	1,512	1,120	980	-	-	(509)	
コンシューマ事業	(116)	(115)	(59)	(59)	(16)	(150)	-	-	(34)	
セグメント利益	955	1,374	1,506	1,453	1,103	830	-	-	(543)	
調整額	(95)	(73)	(128)	(118)	(43)	(23)	-	-	+49	
営業利益	859	1,300	1,378	1,334	1,060	806	-	-	(494)	
法人事業	+13.1%	+34.0%	+43.9%	+1.8%	+4.6%	(34.2%)	-	-	-	
コンシューマ事業	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
セグメント利益(前年比)	(8.1%)	+16.6%	+24.5%	(6.7%)	+15.6%	(39.6%)	-	-	-	
法人事業	112.2%	108.4%	104.0%	104.1%	101.5%	118.1%	-	-	-	
コンシューマ事業	(12.2%)	(8.4%)	(4.0%)	(4.1%)	(1.5%)	(18.1%)	-	-	-	
セグメント利益(構成比)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-	-	-	
法人事業	15.3%	18.8%	18.5%	18.4%	15.1%	13.2%	-	-	(5.6%)	
コンシューマ事業	(9.8%)	(9.1%)	(3.7%)	(3.1%)	(0.9%)	(7.9%)	-	-	+1.2%	
調整額	(1.2%)	(0.8%)	(1.3%)	(1.2%)	(0.5%)	(0.3%)	-	-	+0.5%	
営業利益率	10.6%	14.3%	13.8%	13.3%	11.5%	8.7%	-	-	(5.6%)	

出所:会社データ、弊社計算

貸借対照表（四半期）

貸借対照表 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2016	2Q 03/2016	3Q 03/2016	4Q 03/2016	1Q 03/2017	2Q 03/2017	3Q 03/2017	4Q 03/2017		
現金及び預金	7,529	7,354	6,594	8,148	5,937	6,033	-	-	-	(1,320)
受取手形及び売掛金	4,284	5,107	5,822	6,307	5,973	6,585	-	-	-	+1,477
たな卸資産	1,092	1,183	1,407	1,383	1,753	1,994	-	-	-	+810
その他	1,732	1,935	2,023	1,716	1,860	1,567	-	-	-	(367)
流動資産	14,640	15,581	15,846	17,556	15,524	16,180	-	-	-	+599
有形固定資産	1,432	1,441	1,503	1,478	1,464	1,469	-	-	-	+27
無形固定資産	263	283	252	320	341	348	-	-	-	+65
投資その他の資産	1,592	1,617	1,902	1,886	2,161	2,188	-	-	-	+570
固定資産	3,287	3,341	3,657	3,685	3,967	4,005	-	-	-	+663
資産合計	17,927	18,923	19,504	21,241	19,492	20,186	-	-	-	+1,262
支払手形及び買掛金	2,051	2,519	2,695	2,905	2,647	2,661	-	-	-	+141
短期借入金	991	861	792	777	758	758	-	-	-	(102)
1年内償還予定の社債	20	20	20	20	10	210	-	-	-	+190
その他	3,580	3,930	3,959	4,972	4,027	3,691	-	-	-	(238)
流動負債	6,643	7,330	7,466	8,676	7,443	7,320	-	-	-	(9)
社債	10	10	-	-	-	800	-	-	-	+790
長期借入金	186	129	98	84	72	60	-	-	-	(68)
その他	61	69	103	90	83	76	-	-	-	+6
固定負債	258	209	201	175	156	937	-	-	-	+728
負債合計	6,901	7,540	7,668	8,852	7,600	8,258	-	-	-	+718
株主資本	10,660	11,015	11,451	11,983	11,543	11,563	-	-	-	+548
その他	365	368	384	405	348	364	-	-	-	(3)
純資産	11,026	11,383	11,835	12,389	11,891	11,927	-	-	-	+544
負債純資産合計	17,927	18,923	19,504	21,241	19,492	20,186	-	-	-	+1,262
自己資本	10,718	11,050	11,476	12,014	11,554	11,574	-	-	-	+524
有利子負債	1,208	1,020	911	882	841	1,829	-	-	-	+808
ネットデット	(6,321)	(6,333)	(5,683)	(7,265)	(5,095)	(4,204)	-	-	-	+2,129
自己資本比率	59.8%	58.4%	58.8%	56.6%	59.3%	57.3%	-	-	-	(1.1%)
ネットデットエクイティ比率	(59.3%)	(57.5%)	(49.6%)	(60.6%)	(44.1%)	(36.4%)	-	-	-	+21.1%
ROE (12ヶ月)	28.2%	27.5%	27.2%	26.2%	26.8%	22.7%	-	-	-	(4.8%)
ROA (12ヶ月)	25.9%	25.1%	25.6%	23.7%	26.8%	23.0%	-	-	-	(2.0%)
在庫回転日数	25	24	25	23	33	36	-	-	-	-
在庫回転率	14.6	15.2	14.9	15.6	11.0	10.1	-	-	-	-
当座比率	178%	170%	166%	167%	160%	172%	-	-	-	-
流動比率	220%	213%	212%	202%	209%	221%	-	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

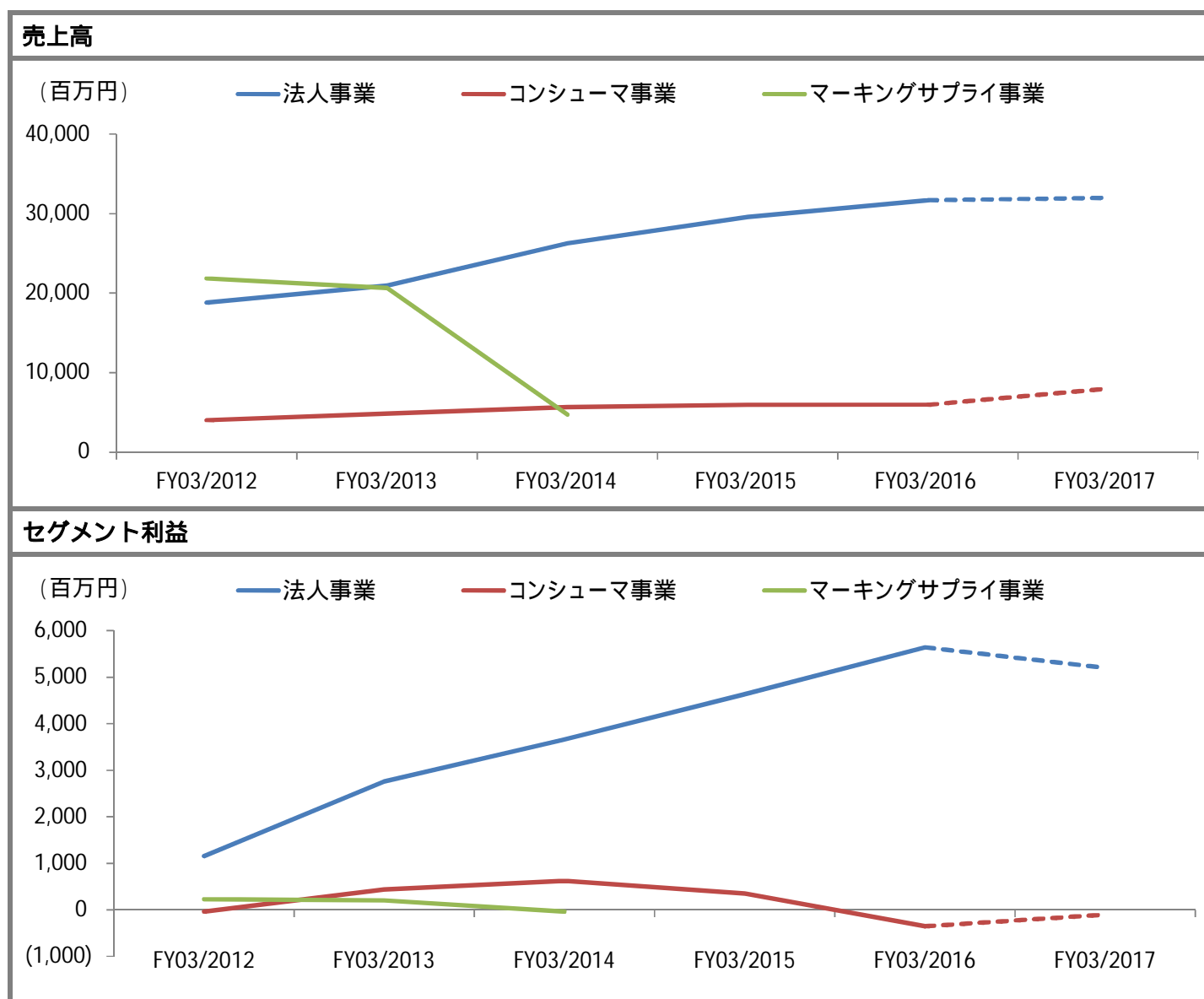
キャッシュフロー計算書（四半期累計）

キャッシュフロー計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2016	2Q累計 03/2016	3Q累計 03/2016	4Q累計 03/2016	1Q 03/2017	2Q累計 03/2017	3Q累計 03/2017	4Q累計 03/2017		
営業活動によるキャッシュフロー	-	200	-	1,391	-	(1,165)	-	-	-	(1,365)
投資活動によるキャッシュフロー	-	(64)	-	(543)	-	(354)	-	-	-	(290)
営業活動CF + 投資活動CF	-	136	-	848	-	(1,519)	-	-	-	(1,656)
財務活動によるキャッシュフロー	-	(1,221)	-	(1,984)	-	(375)	-	-	-	+845

出所: 会社データ、弊社計算

2017年3月期会社予想

2017年3月期に対する会社予想では、売上高 40,000 百万円（前年比 7.5%増）、営業利益 4,900 百万円（0.5%増）、経常利益 4,850 百万円（0.3%増）、純利益 2,700 百万円（8.2%減）が見込まれている。また、営業利益率 12.3%（0.8%ポイント低下）である。



出所：会社データ

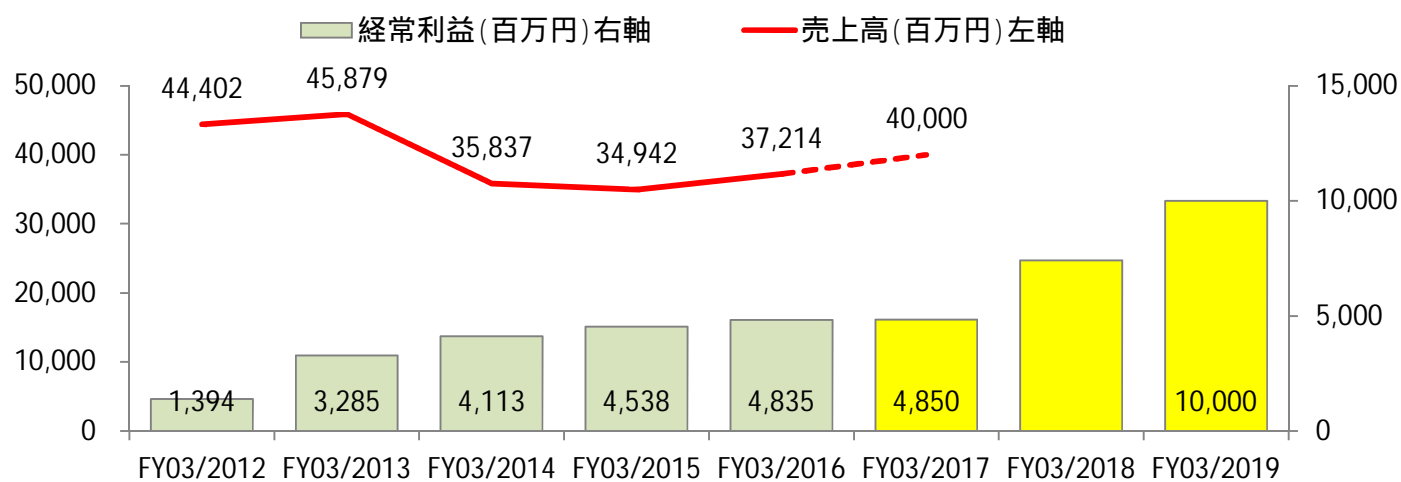
以上の数値は第2四半期累計期間の実績が当初の会社予想に対して下振れたことなどに起因して修正されたものである。当初の会社予想との比較では売上高が据え置かれている一方、営業利益で 300 百万円（5.8%）、経常利益で 350 百万円（6.7%）、純利益で 400 百万円（12.9%）の下方修正が行われている。一方、年間配当金予定 28.0 円（配当性向 35.3%）は据え置かれている。2016年3月期に対する年間配当金 24.0 円（配当性向 28.5%）との比較では 4.0 円の増配である。

また、上述にある会社予想の修正は基本的に第2四半期累計期間における当初の会社予想に対する下振れを反映したものであり、下半期に向けての見通しは実質的には据え置かれている。下半期に向けては売上高 21,537 百万円（前年同期比 7.6%増）、営業利益 3,033 百万円（11.8%増）が見込まれていることになる一方、当初の会社予想の前提との比較では売上高で 338 百万円（1.6%）上振れ、営業利益で 34 百万円（1.1%）上振れと、ほぼ当初の会社予想の通りである。

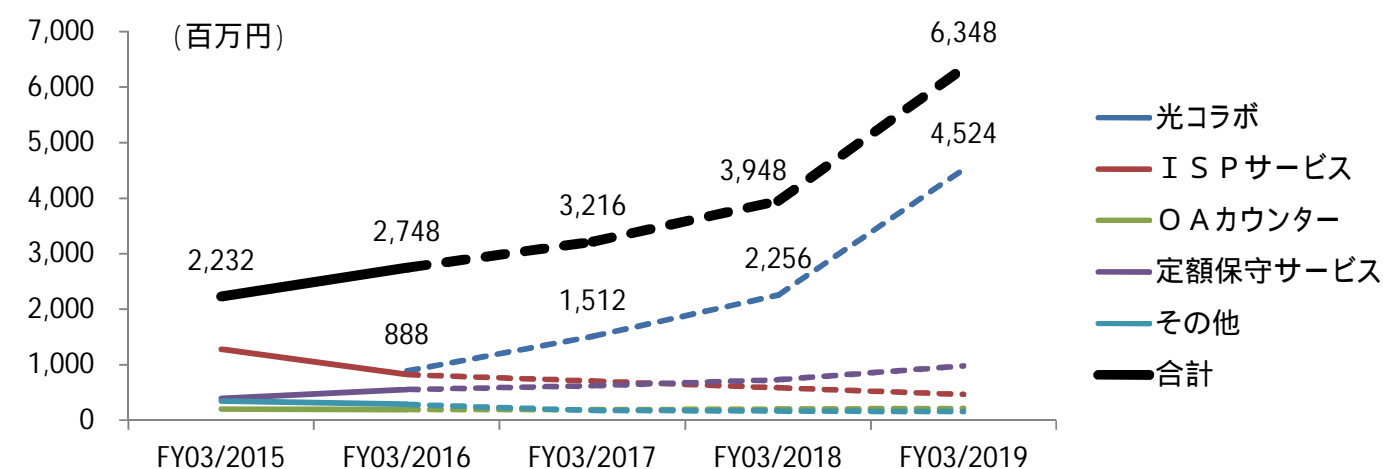
中長期業績見通し

同社は 2019 年 3 月期に対して経常利益 10,000 百万円を達成することを示唆している。これを達成するための経営戦略としては「ストック収益の積み上げ」、「既存事業におけるマーケットシェアの拡大」、「新規事業の開発と推進」、以上が掲げられている。また、2016 年 3 月期の実績である経常利益 4,835 百万円を起点とした場合、今後 3 年間に向けて純増額 5,165 百万円、年間平均増益率 27.4%である。

中長期業績見通し



ストック収益に起因する売上総利益



出所：会社データ、弊社計算（同社が開示している月額数値に基づく弊社推計）

同社が示唆するところに鑑みれば、「ストック収益の積み上げ」が今後 3 年間に向けての経常利益の純増に最も大きく寄与する模様である。同社は光コラボに起因する売上総利益が当該期間において 3,636 百万円の純増(888 百万円 4,524 百万円)となることを主因としてストック収益に起因する売上総利益が 3,600 百万円の純増(2,748 百万円 6,348 百万円)となることを見込んでいる。これに配賦される販売促進費用などを含む販売管理費が 2016 年 3 月期の実績との比較で一定であると想定した場合、経常利益の純増額の 70% (3,600 百万円 ÷ 5,165 百万円) が光コラボを中核とする「ストック収益の積み上げ」によって達成されることになる。

2017年3月期第2四半期累計期間の実績においては、同社として売上総利益8,563百万円(前年同期比1.5%減)であった一方、売切り販売に起因するフロー収益で売上総利益7,003百万円(6.5%減) ストック収益で1,560百万円(29.4%増) ストック収益による売上総利益構成比18.2%(4.3%ポイント上昇)と算出される。ストック収益に起因する売上総利益の大幅な増加をもたらしたのは光コラボの利用回線数の着実な増加である。また、この「光コラボ」はISP(Internet Service Provider)サービスとセットで提供されているため、既存のISPサービスに関しては売上総利益が減少している。また、ビジネスホン、コピー機などの保守・メンテナンスを通して得られるストック収益であるOAカウンター及び定額保守サービスに関しては、売上総利益が着実な増加を示している。また、2019年3月期に向けての推移においても以上のトレンドが持続することが見込まれている模様である。

4.0 ビジネスモデル

「オフィスと生活に新たな未来を。」

同社は「オフィスと生活に新たな未来を。」をキャッチフレーズとして中小企業・個人事業主及び一般消費者に対する各種の商品の販売やサービスの提供を展開している。また、同社は光通信グループにおける法人事業の一翼を担っている。2006年に行われた株式会社光通信からの資本出資の受け入れを契機として、同社は株式会社光通信との業務提携を開始している。そして、株式会社光通信は同社との業務提携を拡充していくことを目的として同社の株式の公開買付を実施した一方、株式市場から同社の株式の取得を続けた。その結果、2013年6月27日付で株式会社光通信が同社の親会社となっている。

エフティグループが販売する商品と提供するサービス

<p>法人事業</p>	<p>コンシューマ事業</p>	
<p>ビジネスホン・OA機器等</p>  <p>UTM (統合脅威管理)</p>	<p>LED照明</p>  <p>LED蛍光灯 ステップ調光システム LED蛍光灯 工事レスタイプ 水銀灯タイプ 高天井用LED その他LED商品</p>	<p>インターネットサービス</p>  <p>FVNO (仮想固定通信事業者)</p> 
<p>サーバ タブレット型端末、スマートフォン等</p>	<p>技術サポート (通信設備工事等)</p>  <p>ビジネスホン施工 産業用太陽光発電施工 LED照明施工</p>	<p>蓄電池、太陽光発電設備</p> 
<p>WEBマーケティング</p>  <p>アドマッチョ LP (ランディングページ) 制作・集客・運用</p>	<p>インターネットサービス</p>  <p>インターネット接続サービス ISP WEBサイト制作</p>	<p>ドコモショップ</p> 
<p>自然冷媒ガス</p> <p>炭化水素冷媒 R441a R443a</p> 		

出所：会社データ

また、2016年12月9日付けのリリースによれば、「経営環境の変化に対応した機動的な資本政策の実施及び株主への利益還元」を目的とした自己株式の取得が終了したことが明らかにされている。8月10開催の取締役会決議に基づくこの自己株式の取得は、取得期間12月1日～12月8日、取得株式数189,800株、取得総額135百万円、以上の内容をもって終了したとのことである。

Disclaimer

ここでの情報は、ウォールデンリサーチジャパンが当該事業会社の発信する「IR情報」を中立的かつ専門的な立場から要約して、レポート形式にまとめたものである。「IR情報」とは、すなわち当該事業会社に係る 弊社との個別取材の内容、 機関投資家向け説明会の内容、 適時開示情報、 ホームページの内容等である。

商号： 株式会社ウォールデンリサーチジャパン

本店所在地： 〒104-0032 東京都中央区八丁堀 4-12-4-1110 クイーンズパレス東京中央

URL: www.walden.co.jp

E-mail: info@walden.co.jp

電話番号： 03 (3553) 3769