

エフティコミュニケーションズ (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)
FY03/2012		44,402	1,224	1,394	902	83.7	15.0	396.2
FY03/2013		45,879	3,108	3,285	1,760	160.5	30.0	528.3
FY03/2014会予		34,000	3,700	4,000	2,450	215.5	40.0	-
FY03/2013	前年比	3.3%	153.9%	135.6%	95.1%	-	-	-
FY03/2014会予	前年比	(25.9%)	19.0%	21.7%	39.1%	-	-	-
連結3四半期累計 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
1Q-3Q FY03/2013		33,657	2,435	2,512	1,296	-	-	-
1Q-3Q FY03/2014		26,469	2,582	2,786	1,832	-	-	-
1Q-3Q FY03/2014	前年比	(21.4%)	6.0%	10.9%	41.3%	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

1.0 エグゼクティブサマリー (2014年3月24日)

更なるクロスセルに向けて

ビジネスホン、OA機器（複合機）及び自社ブランドのLED照明などを小規模事業者向けに販売する法人事業を収益源とするエフティコミュニケーションズの業績が好調に推移している。低採算事業からの撤退に伴い売上高は減少しているものの、同社の損益は着実な向上傾向を示している。ここでは、従来からの商材に加えて新商材を追加的に販売して法人顧客当たり売上高を引き上げるクロスセルの奏功が大きく貢献している模様である。法人事業においては、2011年8月に新規投入された自社ブランドのLED照明が同事業セグメントの売上高の30%前後を占めるに至るまで成長している一方、法人顧客のセキュリティ強化のニーズに対応するサーバー及びUTM（Unified Threat Management、総合脅威管理システム）の拡販による寄与が拡大基調にある。更には、環境保護に貢献すると同時に空調機器の電力消費を10%～40%削減するとされているノンフロン自然冷媒ガスを新商材とした事業展開が開始されつつある。同社は、短期間で主力商材となった自社ブランドのLED照明に次ぐ規模の新商材とすべく、ノンフロン自然冷媒ガスの販売体制の整備を進めている。

2014年3月期第3四半期累計期間は、売上高26,469百万円（前年同期比21.4%減）、営業利益2,582百万円（6.0%増）、営業利益率9.8%（2.5%ポイント上昇）での着地となった。主力の法人事業では、売上高（調整前）18,403百万円（20.3%増）、営業利益（調整前）2,576百万円（26.8%増）、営業利益率14.0%（0.7%ポイント上昇）である。同社の営業利益の90%近くを占めた同事業セグメントでは、従来からの主力商材であるビジネスホン、OA機器（複合機）が増収を維持した一方、自社ブランドのLED照明の増収に関しては、自社販売に加えて販売代理店経由の販売への関与を深めたことが寄与した。また、規模は小さいながらもサーバー及びUTMの拡販も寄与した。一方、コンシューマ事業では、売上高3,968百万円（11.8%増）、営業利益387百万円（17.0%増）、営業利益率9.8%（0.4%ポイント上昇）である。新たに親会社となった株式会社光通信が展開する一般消費者向けのISPサービスの売切り販売の拡大が損益に対して大きなプラス効果を及ぼした模様である。以上のように、同社は、継続事業である両事業セグメントにおいて着実な増収・増益を達成した一方、2014年3月期第1四半期末の低採算事業からの撤退によって、同社としての営業利益率は両事業セグメント以上に向上した。

同社は、中長期的な業績目標として経常利益 10,000 百万円、経常利益率 15.0%の達成を挙げている。低採算事業からの撤退を経た同社の経常利益率は、既にこの水準前後での推移となっているものの、2014 年 3 月期に対する会社予想では、経常利益 4,000 百万円 (21.7%増) が見込まれているに過ぎない。従って、ここでの業績目標の達成に向けては、経常利益率を保ったうえでの事業規模の拡大が同社にとっての大きな課題のひとつとなる。同社は、潤沢な余裕資金 (ネットキャッシュ 3,969 百万円、2014 年 3 月期第 3 四半期末) などを積極的かつ効率的に利用したM&A戦略を展開し、中長期的に事業規模を拡大していくことを計画している。

I R 窓口 : コーポレート統括部 (03 5847 2777 info_ir@ftcom.co.jp)

2.0 会社概要

小規模事業者向け商材販売

商号	株式会社エフティコミュニケーションズ Web サイト I R 情報 株価情報	
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	1,270 百万円 (2013 年 12 月末)	
発行済株式数	11,728,000 株、自己株式内数 194,700 株 (2013 年 12 月末)	
特色	<ul style="list-style-type: none"> ● 法人事業では、顧客の 90%以上が従業員 20 名以下の小規模事業者 ● 自社ブランド「L-eeDo」で L E D 照明の販売を展開 ● 2013 年 6 月 27 日付にて親会社となった株式会社光通信との協業関係を強化中 	
事業内容	I . 法人事業 II . 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 平崎敏之	
主要株主	株式会社光通信 29.9%、畔柳誠 14.7%、株式会社ハローコミュニケーションズ 11.1% (2013 年 9 月末)	
本社	東京都中央区	
従業員数	連結 1,324 名 (2013 年 12 月末、臨時雇用除く)	

出所 : 会社データ

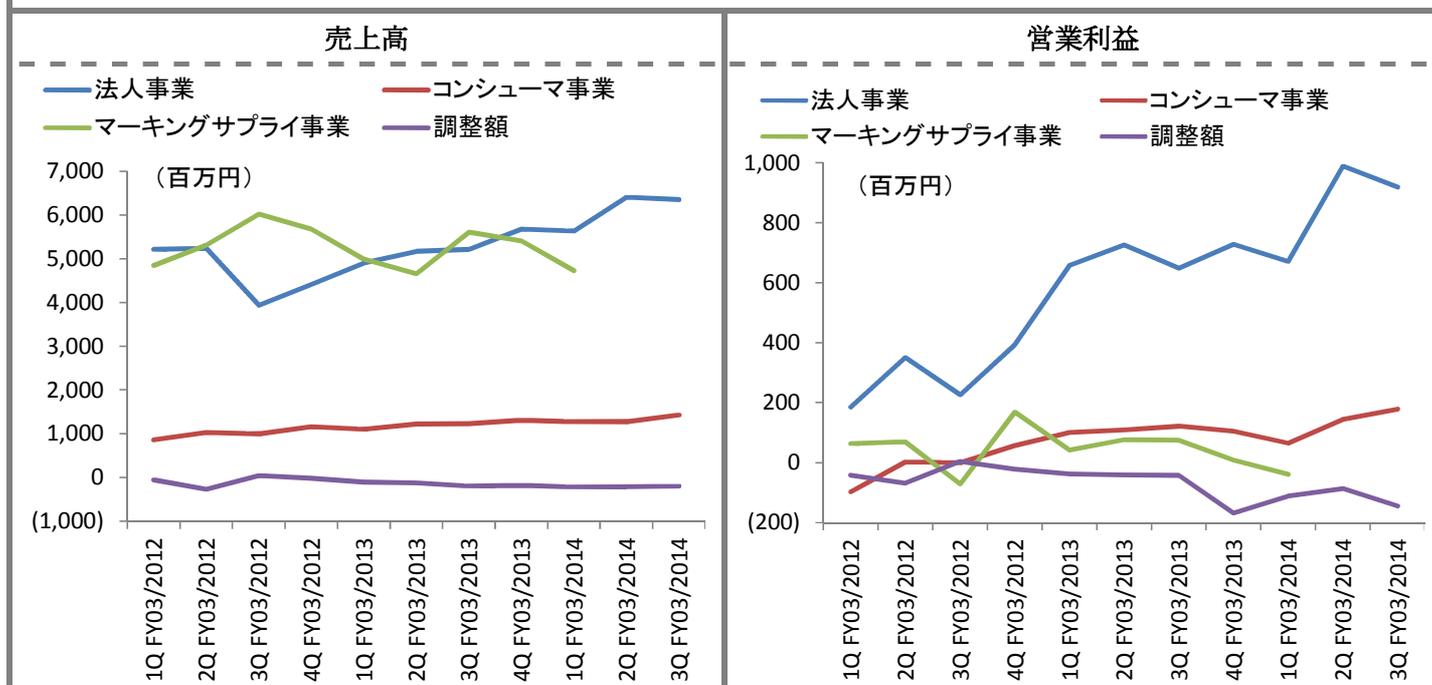
3.0 業績推移

2014年3月期第3四半期累計期間

2014年3月期第3四半期累計期間は、売上高26,469百万円(前年同期比21.4%減)、営業利益2,582百万円(6.0%増)、経常利益2,786百万円(10.9%増)、純利益1,832百万円(41.3%増)での着地となった。また、営業利益率9.8%(2.5%ポイント上昇)、経常利益率10.5%(3.1%ポイント上昇)である。低採算事業からの撤退を経た第2四半期においては、それぞれ14.0%、15.4%、そして、第3四半期においては、それぞれ、12.5%、13.5%での推移となった。

通期会社予想に対する第3四半期累計期間の進捗率は、売上高で77.9%、営業利益で69.8%、経常利益で69.7%、純利益で74.8%である。また、特別損益が純益266百万円(492百万円純増)での着地となったため、純利益は大きく拡大した。また、ここでの主因は、株式会社アレクソン(資本金90百万円)の株式取得に伴う負ののれん発生益484百万円の計上である。株式会社アレクソンは、有線放送機器・有線放送向けチューナーなどの製造に深く関与しており、同社としてはメーカーとしてのノウハウなどの取り込みを計画しているとのことである。

事業セグメント別四半期業績動向

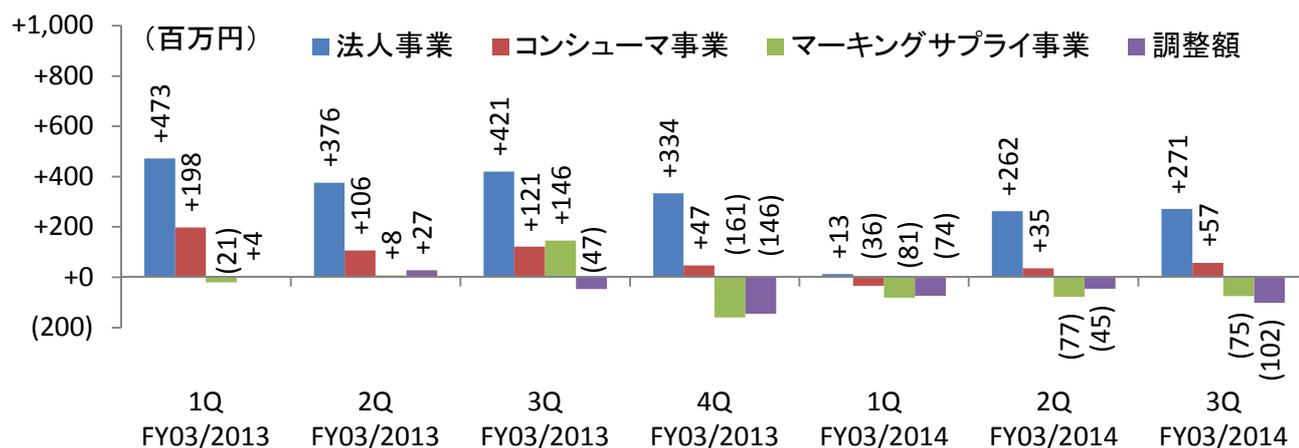


出所：会社データ、弊社計算

2014年3月期第1四半期に至る経緯においては、法人事業及びマーキングサプライ事業が同社の売上高に対して二大構成要素となっていた。だが、第1四半期末をもって、同社は、付加価値が付けにくく営業利益率がブレイクイーブン前後で推移してきたOAサプライ品などの卸売販売を展開していた後者から撤退している。

第1四半期の売上高の40.7%を占めたマーキングサプライ事業からの撤退は、第3四半期累計期間の同社の売上高を前年同期比で大きく引き下げることとなった。ただし、継続事業である法人事業及びコンシューマ事業が増収、増益及び営業利益率の向上を達成したため、同社としては、減収ではあるものの増益及び営業利益率の向上を達成した。また、同社としての営業利益率が両事業セグメント以上に向上していることに関しては、売上高が大きい一方、営業利益率がブレイクイーブン前後で推移してきたマーキングサプライ事業からの撤退が大きく影響を及ぼしている。

事業セグメント別四半期営業利益前年同期比純増減



出所：会社データ、弊社計算

また、マーケティングサプライ事業からの撤退は、同社の自己資本比率を大きく上昇させる要因となった。ここでの事業を展開してきた連結子会社であるハイブリッド・サービス株式会社の非連結化をひとつの大きな要因として、第3四半期末では、自己資本比率 51.6%（前年同期比 21.5%ポイント上昇）となった。

同連結子会社の非連結化は、同社の総資産及び有利子負債の減少に大きく寄与した。第3四半期末では、それぞれ、14,484 百万円（3,616 百万円純減）、1,354 百万円（3,001 百万円純減）である。一方、当該期間における純利益の計上を主因として、自己資本 7,468 百万円（2,022 百万円純増）となり、また、ネットキャッシュ 3,969 百万円（3,153 百万円純増）と、同社の余裕資金は大きく拡大した。同社は、これをもって中長期的な事業規模拡大に寄与するM&A戦略を積極的に進捗させていきたいとしている。

例えば、2013年12月20日のプレスリリースによれば、同社は、株式会社ニューテックの株式を取得し、これを連結子会社化（2014年3月期第4四半期）するとのことである。また、ここでの目的となっているのは、自社ブランドのLED照明に次ぐ規模に拡大するポテンシャルがあるとされるノンフロン自然冷媒ガスを新商材として取り込むことである。

株式会社ニューテックは、A.S. Trust & Holdings, Inc.（米国）より当該ノンフロン自然冷媒ガスの日本国内での独占販売権利を取得していると同時に、これに関連する各種の優れたノウハウなどを有しているとのことである。ただし、実際の事業化に向けての経営リソースが不足していたため、現状に至る経緯において、同社の販売網などが利用されることとなった。また、これは、同社の観点からすれば有望な新商材の獲得となるのは、既に述べた通りである。

当該ノンフロン自然冷媒ガスは、環境問題（オゾン層の破壊、地球温暖化）を引き起こさない自然冷媒（二酸化炭素、アンモニア、炭化水素などの自然界にある物質のみから作られた冷媒）を利用していることから、今後に向けては、既存の特定フロン・代替フロンを含むフロン類を徐々に代替していく可能性が高いとのことである。また、費用面では、空調機器の電力消費を 10%~40%削減するとされており、これも既存のフォーマットから新フォーマットへの推移を後押しする要因となることを見込まれている。

単純に電力コスト（電気料金）が10%～40%削減されると想定すれば、当初の導入費用は2.5年～10年で相殺されることになり、これが同社の小規模事業者を中核とした顧客層による当該ノンフロン自然冷媒ガスの導入を促す要因のひとつとなることが見込まれている。同社は、30%削減の導入事例を紹介しているが、ここでは、約3年が経過した時点で当初の導入費用は相殺されることとなる一方、それ以降に向けてはこれを採用した同社の顧客の電力コスト（電気料金）に純減要因をもたらすことが示されている。

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 13年3月期	2Q累計 13年3月期	3Q累計 13年3月期	4Q累計 13年3月期	1Q 14年3月期	2Q累計 14年3月期	3Q累計 14年3月期	4Q累計 14年3月期	
売上高	10,885	21,806	33,657	45,879	11,409	18,880	26,469	-	(7,188)
売上原価	7,312	14,484	22,646	31,034	7,686	11,285	15,032	-	(7,613)
売上総利益	3,572	7,321	11,011	14,844	3,722	7,595	11,436	-	+424
販売費及び一般管理費	2,794	5,658	8,545	11,705	3,134	5,954	8,840	-	+295
営業利益	762	1,633	2,435	3,108	584	1,630	2,582	-	+147
営業外損益	19	63	77	177	24	131	204	-	+127
経常利益	781	1,697	2,512	3,285	609	1,762	2,786	-	+274
特別損益	(28)	(147)	(225)	(283)	3	(193)	266	-	+492
税金等調整前純利益	753	1,549	2,286	3,061	613	1,568	3,053	-	+766
法人税等合計	315	634	957	1,267	195	571	987	-	+30
少数株主利益	8	19	32	33	(7)	0	233	-	+200
純利益	428	895	1,296	1,760	424	996	1,832	-	+535
売上高伸び率	+0.2%	(1.7%)	+1.6%	+3.3%	+4.8%	(13.4%)	(21.4%)	-	-
営業利益伸び率	+593.5%	+251.6%	+289.6%	+153.9%	(23.3%)	(0.2%)	+6.0%	-	-
経常利益伸び率	+654.4%	+266.4%	+285.1%	+135.6%	(22.0%)	+3.8%	+10.9%	-	-
純利益伸び率	-	+309.1%	+254.0%	+95.1%	(1.0%)	+11.3%	+41.3%	-	-
売上総利益率	32.8%	33.6%	32.7%	32.4%	32.6%	40.2%	43.2%	-	+10.5%
販管費売上高比率	25.7%	25.9%	25.4%	25.5%	27.5%	31.5%	33.4%	-	+8.0%
営業利益率	7.0%	7.5%	7.2%	6.8%	5.1%	8.6%	9.8%	-	+2.5%
経常利益率	7.2%	7.8%	7.5%	7.2%	5.3%	9.3%	10.5%	-	+3.1%
純利益率	3.9%	4.1%	3.9%	3.8%	3.7%	5.2%	6.9%	-	+3.1%
法人税等 / 税前利益	41.9%	41.0%	41.9%	41.4%	31.9%	36.4%	32.4%	-	(9.5%)

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 13年3月期	2Q 13年3月期	3Q 13年3月期	4Q 13年3月期	1Q 14年3月期	2Q 14年3月期	3Q 14年3月期	4Q 14年3月期	
売上高	10,885	10,921	11,851	12,221	11,409	7,471	7,588	-	(4,262)
売上原価	7,312	7,172	8,161	8,387	7,686	3,598	3,747	-	(4,414)
売上総利益	3,572	3,748	3,689	3,833	3,722	3,872	3,841	-	+151
販売費及び一般管理費	2,794	2,863	2,887	3,159	3,134	2,820	2,885	-	(1)
営業利益	762	871	801	673	584	1,045	951	-	+150
営業外損益	19	44	13	99	24	106	72	-	+59
経常利益	781	915	815	773	609	1,152	1,024	-	+209
特別損益	(28)	(119)	(77)	1	3	(196)	460	-	+538
税金等調整前純利益	753	796	737	775	613	955	1,485	-	+748
法人税等合計	315	319	322	310	195	375	416	-	+94
少数株主利益	8	10	13	0	(7)	7	232	-	+219
純利益	428	466	401	464	424	572	835	-	+434
売上高伸び率	+0.2%	(3.5%)	+8.3%	+8.3%	+4.8%	(31.6%)	(36.0%)	-	-
営業利益伸び率	+593.5%	+145.6%	+399.4%	+12.4%	(23.3%)	+20.0%	+18.8%	-	-
経常利益伸び率	+654.4%	+154.6%	+330.8%	+4.2%	(22.0%)	+25.8%	+25.7%	-	-
純利益伸び率	-	+101.0%	+172.3%	(13.4%)	(1.0%)	+22.5%	+108.4%	-	-
売上総利益率	32.8%	34.3%	31.1%	31.4%	32.6%	51.8%	50.6%	-	+19.5%
販管費売上高比率	25.7%	26.2%	24.4%	25.9%	27.5%	37.7%	38.0%	-	+13.7%
営業利益率	7.0%	8.0%	6.8%	5.5%	5.1%	14.0%	12.5%	-	+5.8%
経常利益率	7.2%	8.4%	6.9%	6.3%	5.3%	15.4%	13.5%	-	+6.6%
純利益率	3.9%	4.3%	3.4%	3.8%	3.7%	7.7%	11.0%	-	+7.6%
法人税等 / 税前利益	41.9%	40.0%	43.8%	40.0%	31.9%	39.3%	28.1%	-	(15.7%)

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 1Q	連結実績 2Q累計	連結実績 3Q累計	連結実績 4Q累計	連結実績 1Q	連結実績 2Q累計	連結実績 3Q累計	連結実績 4Q累計	前年比 純増減
	13年3月期	13年3月期	13年3月期	13年3月期	14年3月期	14年3月期	14年3月期	14年3月期	
法人事業	4,900	10,073	15,291	20,973	5,632	12,046	18,403	-	+3,111
コンシューマ事業	1,102	2,322	3,548	4,858	1,267	2,539	3,968	-	+419
マーケティングサプライ事業	4,987	9,644	15,251	20,662	4,728	4,728	4,728	-	(10,522)
売上高(調整額前)	10,991	22,040	34,092	46,494	11,629	19,314	27,101	-	(6,990)
調整額	(106)	(234)	(434)	(615)	(219)	(434)	(632)	-	(197)
売上高	10,885	21,806	33,657	45,879	11,409	18,880	26,469	-	(7,188)
法人事業	(6.0%)	(3.7%)	+6.2%	+11.5%	+14.9%	+19.6%	+20.3%	-	-
コンシューマ事業	+28.3%	+23.1%	+23.2%	+20.4%	+14.9%	+9.3%	+11.8%	-	-
マーケティングサプライ事業	+2.9%	(5.1%)	(5.7%)	(5.5%)	(5.2%)	(51.0%)	(69.0%)	-	-
売上高(前年比)	+0.2%	(1.7%)	+1.5%	+3.3%	+4.8%	(13.4%)	(21.4%)	-	-
法人事業	44.6%	45.7%	44.9%	45.1%	48.4%	62.4%	67.9%	-	-
コンシューマ事業	10.0%	10.5%	10.4%	10.4%	10.9%	13.1%	14.6%	-	-
マーケティングサプライ事業	45.4%	43.8%	44.7%	44.4%	40.7%	24.5%	17.4%	-	-
売上高(構成比)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-	-
法人事業	657	1,383	2,031	2,759	670	1,658	2,576	-	+545
コンシューマ事業	100	209	330	435	64	208	387	-	+56
マーケティングサプライ事業	42	119	194	203	(38)	(38)	(38)	-	(232)
営業利益(調整額前)	800	1,712	2,556	3,398	696	1,828	2,925	-	+368
調整額	(37)	(78)	(121)	(289)	(111)	(197)	(342)	-	(221)
営業利益	762	1,633	2,435	3,108	584	1,630	2,582	-	+147
法人事業	13.4%	13.7%	13.3%	13.2%	11.9%	13.8%	14.0%	-	+0.7%
コンシューマ事業	9.1%	9.0%	9.3%	9.0%	5.1%	8.2%	9.8%	-	+0.4%
マーケティングサプライ事業	0.8%	1.2%	1.3%	1.0%	(0.8%)	(0.8%)	(0.8%)	-	(2.1%)
調整額	(0.3%)	(0.4%)	(0.4%)	(0.6%)	(1.0%)	(1.0%)	(1.3%)	-	(0.9%)
営業利益率	7.0%	7.5%	7.2%	6.8%	5.1%	8.6%	9.8%	-	+2.5%

報告セグメント (百万円)	連結実績 1Q	連結実績 2Q	連結実績 3Q	連結実績 4Q	連結実績 1Q	連結実績 2Q	連結実績 3Q	連結実績 4Q	前年比 純増減
	13年3月期	13年3月期	13年3月期	13年3月期	14年3月期	14年3月期	14年3月期	14年3月期	
法人事業	4,900	5,172	5,218	5,681	5,632	6,413	6,356	-	+1,138
コンシューマ事業	1,102	1,219	1,226	1,309	1,267	1,271	1,429	-	+202
マーケティングサプライ事業	4,987	4,656	5,606	5,411	4,728	-	-	-	(5,606)
売上高(調整額前)	10,991	11,048	12,051	12,402	11,629	7,685	7,786	-	(4,264)
調整額	(106)	(127)	(200)	(180)	(219)	(214)	(198)	-	+2
売上高	10,885	10,921	11,851	12,221	11,409	7,471	7,588	-	(4,262)
法人事業	(6.0%)	(1.3%)	+32.4%	+28.6%	+14.9%	+24.0%	+21.8%	-	-
コンシューマ事業	+28.3%	+18.7%	+23.4%	+13.3%	+14.9%	+4.3%	+16.5%	-	-
マーケティングサプライ事業	+2.9%	(12.4%)	(6.9%)	(4.7%)	(5.2%)	-	-	-	-
売上高(前年比)	+0.2%	(3.5%)	+7.7%	+8.9%	+4.8%	(31.6%)	(36.0%)	-	-
法人事業	44.6%	46.8%	43.3%	45.8%	48.4%	83.5%	81.6%	-	-
コンシューマ事業	10.0%	11.0%	10.2%	10.6%	10.9%	16.5%	18.4%	-	-
マーケティングサプライ事業	45.4%	42.1%	46.5%	43.6%	40.7%	-	-	-	-
売上高(構成比)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	-	-
法人事業	657	726	647	728	670	988	918	-	+270
コンシューマ事業	100	108	121	104	64	143	178	-	+57
マーケティングサプライ事業	42	76	75	8	(38)	-	-	-	(75)
営業利益(調整額前)	800	911	844	841	696	1,131	1,096	-	+252
調整額	(37)	(40)	(42)	(167)	(111)	(86)	(144)	-	(102)
営業利益	762	871	801	673	584	1,045	951	-	+150
法人事業	13.4%	14.0%	12.4%	12.8%	11.9%	15.4%	14.4%	-	+2.0%
コンシューマ事業	9.1%	8.9%	9.9%	8.0%	5.1%	11.3%	12.5%	-	+2.6%
マーケティングサプライ事業	0.8%	1.7%	1.3%	0.2%	(0.8%)	-	-	-	-
調整額	(0.3%)	(0.4%)	(0.4%)	(1.4%)	(1.0%)	(1.2%)	(1.9%)	-	(1.5%)
営業利益率	7.0%	8.0%	6.8%	5.5%	5.1%	14.0%	12.5%	-	+5.8%

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	前年比 純増減						
	1Q 13年3月期	2Q 13年3月期	3Q 13年3月期	4Q 13年3月期	1Q 14年3月期	2Q 14年3月期	3Q 14年3月期	4Q 14年3月期		
現金及び預金	4,464	4,524	5,171	6,148	5,756	4,722	5,323	-	+152	
受取手形及び売掛金	5,603	5,283	6,007	6,487	5,519	3,335	3,943	-	(2,064)	
たな卸資産	4,101	3,672	3,454	2,822	2,917	1,372	1,655	-	(1,799)	
その他	940	942	793	966	874	684	692	-	(101)	
流動資産	15,110	14,423	15,427	16,424	15,067	10,115	11,614	-	(3,812)	
有形固定資産	1,192	1,178	1,188	1,193	1,192	1,146	1,497	-	+309	
無形固定資産	191	193	183	165	150	131	266	-	+83	
投資その他の資産合計	1,131	1,168	1,301	1,349	1,378	1,034	1,104	-	(196)	
固定資産	2,515	2,540	2,673	2,708	2,721	2,313	2,869	-	+196	
資産合計	17,626	16,964	18,100	19,133	17,789	12,428	14,484	-	(3,616)	
支払手形及び買掛金	3,122	2,933	3,847	3,624	3,560	1,317	1,977	-	(1,869)	
短期借入金	4,167	3,892	3,462	3,357	3,243	559	809	-	(2,653)	
1年内償還予定の社債	20	20	20	20	20	20	20	-	+0	
その他	3,587	3,119	3,262	4,201	3,003	3,033	2,994	-	(267)	
流動負債	10,897	9,965	10,592	11,203	9,827	4,929	5,801	-	(4,790)	
社債	70	70	60	60	50	50	190	-	+130	
長期借入金	780	660	813	716	562	282	335	-	(478)	
その他	247	141	135	129	122	61	84	-	(50)	
固定負債	1,098	872	1,008	906	735	394	609	-	(398)	
負債合計	11,995	10,838	11,600	12,110	10,563	5,323	6,411	-	(5,189)	
株主資本	4,618	5,127	5,442	5,961	6,165	6,750	7,418	-	+1,975	
その他	1,011	997	1,057	1,061	1,060	354	654	-	(402)	
純資産	5,630	6,125	6,500	7,023	7,226	7,104	8,073	-	+1,573	
負債純資産合計	17,626	16,964	18,100	19,133	17,789	12,428	14,484	-	(3,616)	
自己資本	4,605	5,103	5,446	5,977	6,177	6,790	7,468	-	+2,022	
有利子負債	5,037	4,643	4,355	4,074	3,876	911	1,354	-	(3,001)	
ネットデット	573	119	(815)	(2,073)	(1,880)	(3,811)	(3,969)	-	(3,153)	
自己資本比率	26.1%	30.1%	30.1%	31.2%	34.7%	54.6%	51.6%	-	+21.5%	
ネットデットエクイティ比率	12.4%	2.3%	(15.0%)	(34.8%)	(30.5%)	(56.5%)	(53.5%)	-	(38.5%)	
自己資本純利益率(ROE)	38.6%	38.2%	35.5%	34.3%	27.9%	31.2%	36.3%	-	+0.8%	
総資産経常利益率(ROA)	17.7%	19.6%	18.7%	17.8%	13.2%	22.3%	22.1%	-	+3.4%	
在庫回転日数	51	47	39	31	35	35	40	-	-	
在庫回転率	7.1	7.8	9.4	11.9	10.5	10.5	9.1	-	-	
当座比率	92%	98%	106%	113%	115%	163%	160%	-	-	
流動比率	139%	145%	146%	147%	153%	205%	200%	-	-	

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）

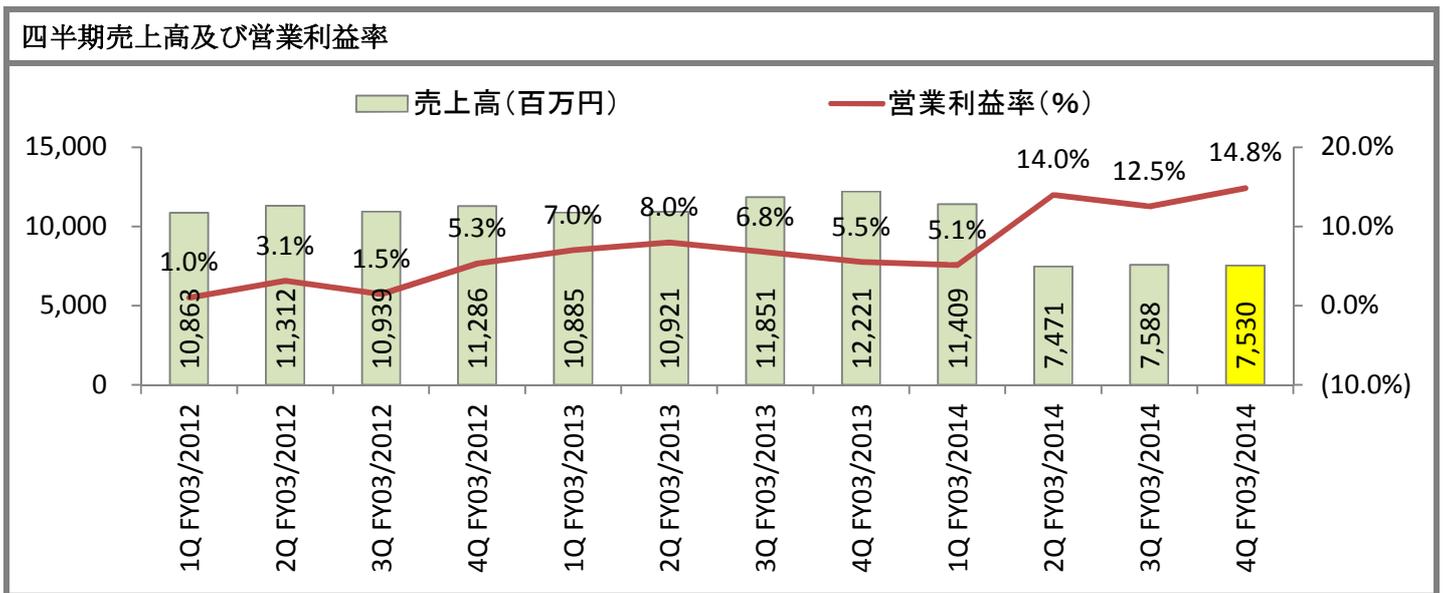
キャッシュフロー計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	4Q累計 13年3月期	2Q累計 13年3月期	3Q累計 13年3月期	4Q累計 13年3月期	1Q 14年3月期	2Q累計 14年3月期	3Q累計 14年3月期	4Q累計 14年3月期	
営業活動によるキャッシュフロー	na	2,374	na	4,758	na	875	na	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	na	(1,044)	na	(1,272)	na	(1,257)	na	-	-
営業活動CF+投資活動CF	na	1,330	na	3,485	na	(381)	na	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	na	(466)	na	(1,035)	na	(678)	na	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

2014年3月期会社予想

同社は、第3四半期累計期間の実績を発表したと同時に（2014年2月10日）に、2014年3月期に対する会社予想を引き上げている。売上高 34,000 百万円（前年比 25.9%減）、営業利益 3,700 百万円（19.0%増）、経常利益 4,000 百万円（21.7%増）、純利益 2,450 百万円（39.1%増）が見込まれている。

従来の会社予想との比較では、売上高で 6.3%、営業利益で 14.2%、経常利益で 17.6%、純利益で 36.1%の増額修正である。自社ブランドのLED照明及びサーバー及びUTM（Unified Threat Management、総合脅威管理システム）の増収率が従来の想定以上に高くなった結果、損益面も同様に上振れる方向性が示されたとのことである。また、純利益の増額修正幅が経常利益以上に大きくなっているのは、先述の株式会社アレクソンの株式取得に伴う負ののれん発生益 484 百万円が織り込まれた結果である。



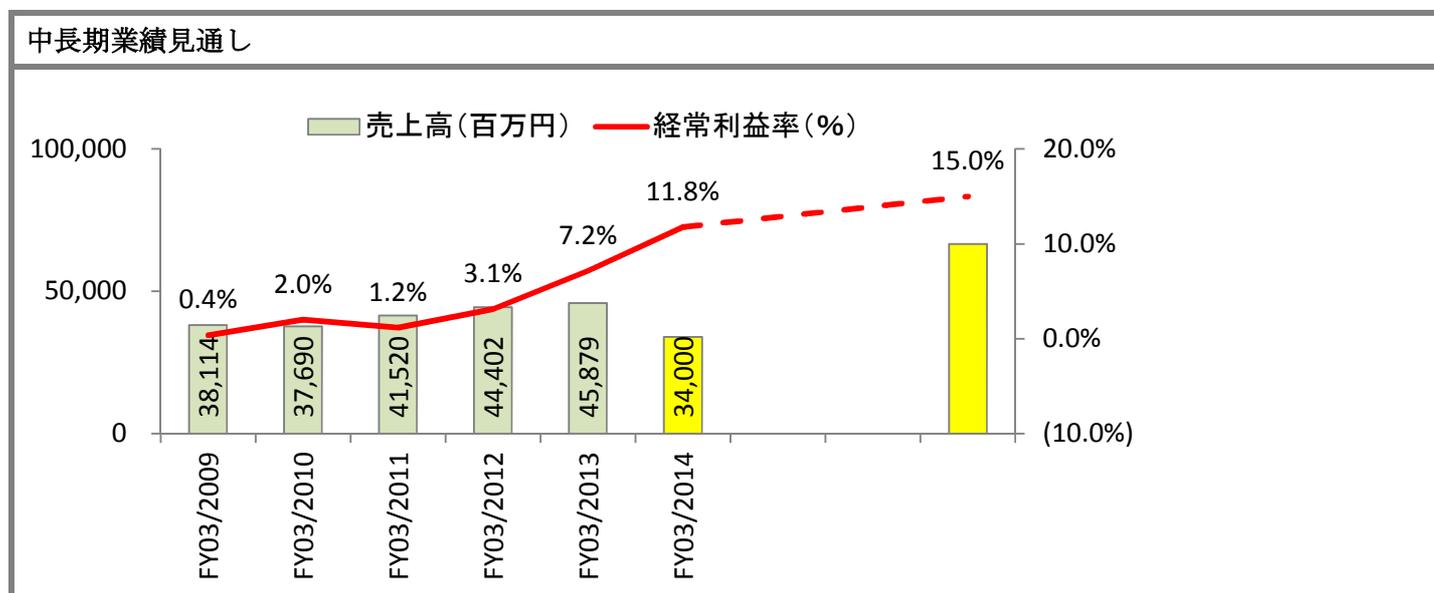
出所：会社データ、弊社計算

一株当たり配当金に関しては、2013年3月期の水準に対して据え置きとなる3,000円（第2四半期末1,000円、期末2,000円）が当初の予定であったが、同社は、2013年5月20日、効力発生日を2013年10月1日とする1対100株式分割を実行することを公表すると同時に、期末配当を当初の予定の100分の1である20.0円に修正している。株式分割遡及修正後では、2013年3月期実績30.0円に対して2014年3月期会社予想30.0円である。

更には、2013年11月5日、同社は第2四半期累計期間の実績発表と同時に、第2四半期末に対する一株当たり配当金を1,000円から2,000円に引き上げることを発表するに至っている。これに鑑みれば、2014年3月期に対する一株当たり配当金予定は、株式分割遡及修正後で、2013年3月期の実績値30.0円（配当性向18.7%）から40.0円（配当性向18.6%）へと引き上げられたことになる。現在の同社は、中長期的にも業績に連動した積極的な株主に対する利益還元を進めていくことを経営における最重要課題のひとつとしている。

中長期業績見通し

同社は、中長期的に経常利益 10,000 百万円、経常利益率 15.0%を達成することを目標としている。一方、直近の会社予想においては、2014 年 3 月期に対して売上高 34,000 百万円（前年比 25.9%減）、経常利益 4,000 百万円（21.7%増）、経常利益率 11.8%（4.6%ポイント上昇）が見込まれている。以上に鑑みれば、同社の中長期的な業績目標の達成に向けては、売上高を足元の水準に対して倍増させる一方で、経常利益率を引き上げていくことが必須である。



出所：会社データ、弊社計算

売上高及び事業規模の拡大に向けては、先述の通り、潤沢な余裕資金（ネットキャッシュ 3,969 百万円、2014 年 3 月期第 3 四半期末）などを積極的かつ効率的に利用した M&A 戦略を展開することが貢献する見通しである。一方、直近の四半期ベースでの経常利益率の推移においては、2014 年 3 月期第 1 四半期 5.3%、第 2 四半期 15.4%、第 3 四半期 13.5%と、第 1 四半期末の低採算事業からの撤退を主因として、同社は短期的にも中長期的な業績目標の水準前後を達成している。

また、新たに親会社となった株式会社光通信との協業関係の強化を通じた中長期的な利益成長も模索されている。足元の動向においては、株式会社光通信が展開する個人向けの I S P サービスの売切り販売が好調に推移しており、これがコンシューマ事業における損益向上の一因となっている。

中長期的な利益の拡大に向けて、いまひとつ同社が取り組んでいるのは、ストック収益の拡大である。足元の状況においては、同社の売上総利益の約 13%がストック収益によって説明される一方、前年同期に対する伸び率は約 15%に及んでいる。ここで過半を占めるのは、自社運営の一般消費者向け I S P サービスに関連する収益であり、また、ビジネスホン、O A 機器（複合機）などに関連する保守・メンテナンスの収益が 20%前後を占めている。

現状においては、ここでの中核となっている自社運営の一般消費者向け I S P サービスの収益以上に株式会社光通信が展開する一般消費者向け I S P サービスの売切り販売への注力がなされているのだが、ビジネスホン、自社ブランドの LED 照明、サーバー及び U T M（Unified Threat Management、総合脅威管理システム）などに関連する保守・メンテナンスの収益が伸長しており、同社のストック収益を着実に拡大させている。

4.0 ビジネスモデル

小規模事業者向け商材販売

小規模事業者を主要顧客層（従業員 20 名以下による占有率が 90%以上）とする法人事業では、主力事業のひとつとしてビジネスホン、OA機器（複合機）の販売が行われており、同事業セグメントの売上高の約 40%を占めている。また、自社ブランド「L-eeDo」を用いたLED照明の販売が約 30%である。残る約 30%は、ホームページの制作や、最近になって顕著な立ち上がりを示しているサーバー及びUTM（Unified Threat Management、総合脅威管理システム）などから構成されている。

一般消費者向けに展開されているコンシューマ事業では、ISPサービスの販売が同事業セグメントの売上高の約 55%を占めている。また、ドコモショップなどの運営を通じたスマートフォンを含む携帯電話端末の販売が約 35%を占めている。前者に関しては、自社運営のISPサービスの販売に加えて、同社は、株式会社光通信が展開するISPサービスの売切り販売にも関与している。

主な取扱商品及びサービス

ビジネスホン・OA機器等
サーバ
UTM(統合脅威管理)

LED照明
LED
水銀灯タイプ
ハロゲンタイプ

ドコモショップ

自然冷媒
炭化水素冷媒
R-441A
R-443A

コールセンター、マーケティング
フレッツ光 (F)
Bフレッツ ベーシックタイプ
モバイルLTE

決済サービス
スマートフォン等を使ったクレジットカード決済サービス

WEB制作等

インターネットサービス
インターネットVPNサービス
固定IPアドレスサービス
Bizloop

技術サポート(通信設備工事等)
ビジネスホン施工
LED照明施工

タブレット型端末、スマートフォン等

出所：会社データ

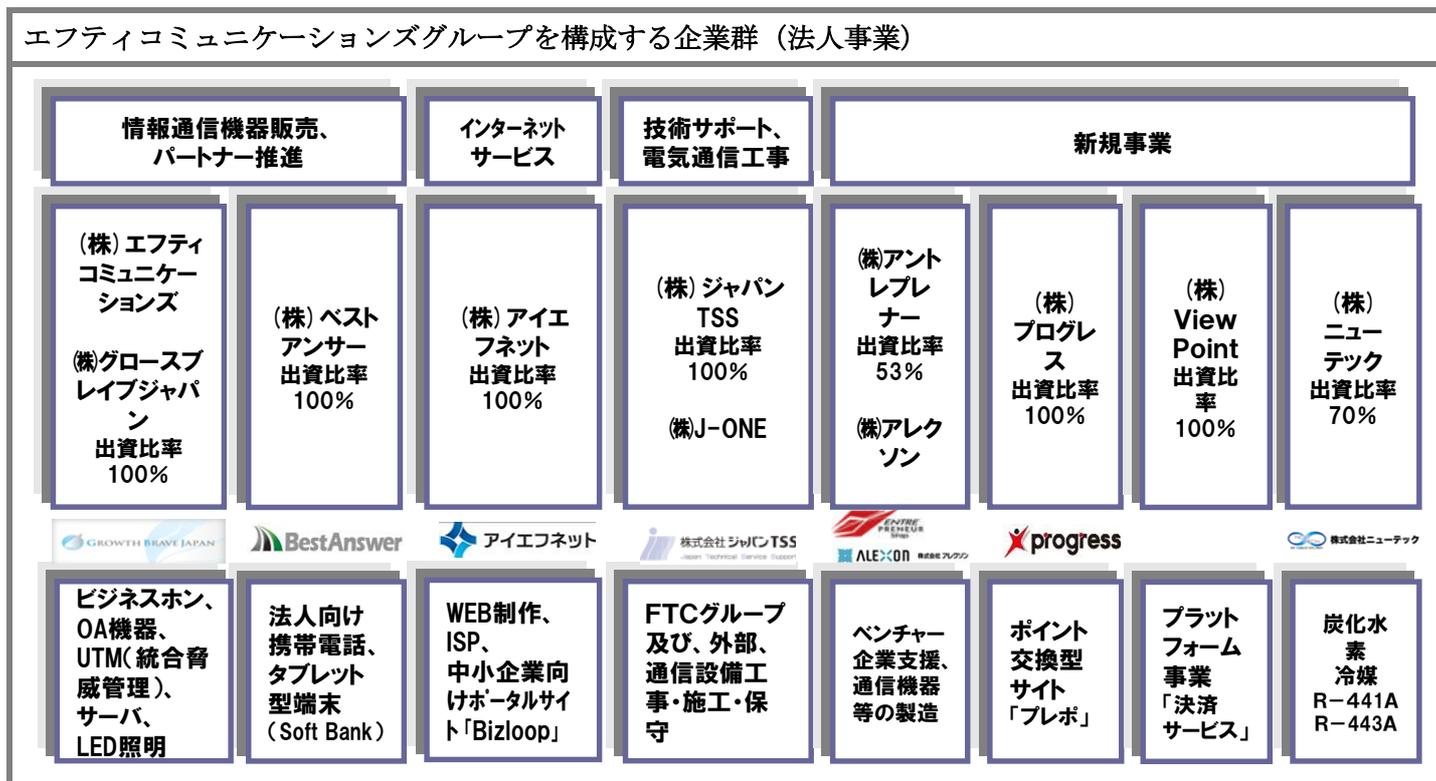
同事業セグメントに加えて、同社は、OAサプライ品などの卸売を行うマーキングサプライ事業にも関与していたが、2014年3月期第1四半期末をもって撤退しているのは、既に述べた通りである。

また、株式会社光通信との資本・業務提携は、2006年に同社が株式会社光通信からの資本出資を受け入れ、同社が株式会社光通信の持分法適用関連会社となって以来のものだが、2013年6月27日付で株式会社光通信は、同社の親会社となっている。これは、同社との業務提携を進めることを目的として株式の公開買付及び株式市場からの同社の株式取得を株式会社光通信が続けてきた結果である。

更には、その後においても株式会社光通信は、同社の株式の取得を進めており、2013年10月31日時点では、同社の発行済株式数 11,579,300 株に対して 4,792,900 株（41.39%）を保有するに至っている。直接保有分 3,502,900 株（30.25%）及び 100%連結子会社である株式会社ハローコミュニケーションズによる間接保有分 1,290,000 株（11.14%）である。

同社と株式会社光通信との業務提携とは、当初、同社が株式会社光通信の販売代理店としてOA機器（複合機）などの販売を行うことであった。足元では、先述の通り一般消費者向けのISPサービスの売切り販売が拡大傾向を示している。ただし、現状に至る経緯においては、同社が強みを持つ商材である自社ブランドのLED照明やビジネスホンなどに関して、株式会社光通信が同社の販売代理店として販売を行う方向性での同意が得られており、一部では既に実行に移されているとのことである。即ち、今後に向けては、双方向的な協業関係の構築が見込まれており、両社間の業務提携の成果が今迄以上に大きくなる方向性にあるとのことである。

エフティコミュニケーションズグループを構成する企業群（法人事業）



出所：会社データ

エフティコミュニケーションズグループを構成する企業群（コンシューマ事業）



出所：会社データ

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①弊社との個別取材の内容、②機関投資家向け説明会の内容、③適時開示情報、④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