

賃貸住宅をターゲットにIoTデバイスを提供

ブロードエンタープライズ

(4415・東証グロース)

投資判断 (3/20)

新規 Overweight

株価	投資単位	時価総額	昨年来高値	昨年来安値	PER(予)
1,006円 (3/20)	100株	29.4億円 (3/20)	1,862円 (22/1/4)	787 (22/5/16)	22.1倍 (3/20)

不動産オーナーの空室対策でインターネットシステムをはじめとしたIoTデバイスが需要増

■「B-CUBIC」、「BRO-LOCK」順調に拡大

22年12月期(22年1-12月)の非連結業績は、売上高2,992百万円(前期比19.7%増)、営業損益は289百万円(同49.3%減)となった。

引き合い件数の増加でクロージングや納期の一部が後ろ倒しとなり、従来予想の業績に対しては未達となったものの、マンション向け高速インターネット「B-CUBIC」の受注件数が順調に増加。また、IoTインターフォンシステム「BRO-LOCK」も成約件数が堅調に増え、売上高は過去最高を更新している。営業損益は、拠点開設や人材投資等のコストが重しとなり、前期比減となった。

■不動産会社等との業務提携が加速

会社計画の23年12月期の非連結業績は、売上高3,666百万円(前期比22.5%増)、営業利益366百万円(同26.2%増)と大幅増収増益を計画する。

集合住宅のIoT(モノのインターネット)化を追い風としたシェアの拡大により、増収増益を見通している。前期はやや強気な計画を打ち出したことが計画を下回る結果につながったこともあり、今期はやや保守的な期初計画と見られる。

同社は22年8月に小規模アパート向けIoTインターフォンシステム「BRO-LOCK Light」の提供を開始するなど、注力する「BRO-LOCK」でのさらなる顧客獲得が期待される。ミサワホームや三菱地所をはじめとして、不動産会社や不動産デベロッパー等との業務提携等が加速している点も注目材料となる。

また、22年7月には横浜や神戸・広島に新支店開設し、営業体制を強化しており、「B-CUBIC」及び「BRO-LOCK」の導入が今期も伸長する可能性が高いと考えられる。半導体不足による在庫確保の問題も解消に向かっており、前期に後ろ倒しとなった案件の寄与も見込まれる。

業績動向 (3/20時点)

	売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)
21年12月期 実績	2,500	57.4	572	128.8	536	173.5	346	155.8	144.0
22年12月期 実績	2,992	19.7	289	▲49.3	125	▲76.5	77	▲77.6	26.7
23年12月期 会社予想	3,666	22.5	366	26.2	200	59.0	133	71.0	45.5
WA 予想	3,666	22.5	366	26.2	200	59.0	133	71.0	45.5
24年12月期 WA 予想	4,492	22.5	462	26.2	318	59.0	227	71.0	82.4



ウエルスアドバイザーの想定株価レンジは1,200～1,500円とする。向こう5年間のウエルスアドバイザー業績予想を基に、DCF(ディスカウントキャッシュフロー)法で算定した。現値から想定株レンジまで上値余地が大きいことから、投資判断は新規「Overweight」とする。

空室対策による需要を含む、IoTマンション市場の拡大に恩恵を受けるほか、初期費用無料のビジネスモデルは競合他社との差別化要因となり、収益の安定成長が見込まれる。早期の配当実施を実現するための減資を予定するなど、株主還元に向けた施策も評価材料となる。(片岡 利文)

■会社概要

2000年12月15日に設立。大手キャリアの通信機器等の販売からスタートし、2003年からは通信キャリアの光ファイバー回線の販売代理店事業に参入、2005年には賃貸(マンション・アパート)向け全戸一括型の高速インターネット「B-CUBIC」の販売を開始した。2019年からはスマートフォンで対応ができ、自宅外での通話が可能となるなどの利便性が高いIoTインターフォンシステム「BRO-LOCK」を販売し、新たな事業として注力している。現在は「マンション管理をIoTでスマート化する」

ことをミッションに、大阪や東京、横浜、名古屋、神戸、広島、福岡に拠点を構え、事業を展開している。

入居者が無料で使えるインターネットサービス「B-CUBIC」は全国で約16万室程度に導入され、ストック売上の安定した収益基盤とフロー売上による長期的な成長を実現している。また、「B-CUBIC」はスマートカメラ、スマートサイネージなど、「BRO-LOCK」はスマートロックなどとの組み合わせが可能なIoTデバイスであり、不動産オーナーに対し、入居率を高める施策としての需要増が見込まれる。

■事業環境と展望

同社の概算では、新築・既築マンションなどにおけるWi-Fiネットワークの市場規模は2020年時点で2,620億円程度としているが、IoTによるスマート化(スマート端末・IoT機器連携・セキュリティなど)のターゲット市場の市場規模は3兆3,000億円程度と想定される。インターネット・インターフォン・IoTデバイスのさまざまな角度からアプローチできる強みがあり、とくに、「BRO-LOCK」を中心とするIoT機器領域には莫大なビジネスチャンスが潜んでいる。

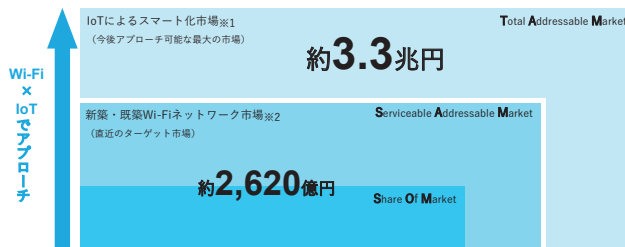
また、賃貸・既築市場では賃貸マンション市場における空室は2018年時点で約460万戸、空き室率は約20%に達している。空き室対策として効果のある入居者無料インターネットやオートロックのニーズは大きい。

同社では取引管理会社数が約740社(22年12月時点、市場全体の約16%)と強固な管理会社とのネットワークを誇り、また、管理会社とオーナーは入居率向上という共通の目的があるため、高効率な営業を実施できる。また、オーナー負担を軽減する「初期導入費用0円プラン」は、ファイナンス契約の審査が不要かつ与信枠を使用しない等の独自システムで、他社サービスとの差別化につながっている。

人材確保については収益拡大に向けた課題となるものの、同社はパートナー施策の推進により、代理店販売による販売を拡大する戦略に乗り出しており、人材不足に影響を受けずに売上や生産性の向上が見込まれる体質に変化しつつある点は大きな強みといえる。

成長ポテンシャル

現在の既築市場から新築市場への進出と同時にIoTサービスを拡充



※1.シード・プランニング「2020年版スマート端末連携のホームIoT・健康・セキュリティ関連サービス市場動向」より、当社と関連性が高いスマート端末・IoT機器連携・セキュリティの市場規模を適用。
 ※2.国土交通省「建築着工統計」、MM総研「全戸一括型マンションISPシェア調査」より得た2018年時点マンション戸数に直近2年間の新築戸数も加算し、2020年時点の総マンション戸数に、当社のサービス代金を乗じ、算出。また、新築市場と既築市場は築年数などの関係で、明確に区分することは難しいため、今回はWi-Fiネットワークにおける総市場としています。

出所:会社資料

当社の強み

既築市場においてオーナー負担を軽減する初期導入費用0円プラン ※1
 業界では稀な債権流動化※2により実現

	通常の場合	当社の場合
初期導入費用 (機器・工事代金)	1,500,000円 (自社のインターフォン工事やその他関連工事の合計金額)	初期導入費用0円プラン
お支払方法	銀行借入 リフォームローン リース契約	初期導入費用0円プラン
支払方法の比較	△ファイナンス契約の審査が必要 △借入となるため与信枠を圧迫	○ファイナンス契約の審査が不要 ○借入ではないため与信枠を使用せず

顧客の70%以上がご利用になる当社独自のファイナンスプラン。

※1.初期導入費用0円プランとは、初期費用相当額を分割払いにしたプラン。
 ※2.債権流動化とは、保有する債権を分離し、その債権が生み出すキャッシュフローを裏付けにして資金調達を行う手段。

出所:会社資料

リスク要因

世界的な半導体不足に起因し、同社でも在庫の確保が課題となってきたが、ここに至り解消が進んでいる。一方、再度の半導体不足が進行する可能性は否定できず、同社製品の供給にも影響する可能性がある。また、同社はインターネットサービスを提供しIoTデバイスを手掛けるため、ネットのセキュリティ問題やデバイスの安全性の問題などが浮上した場合、顧客との信頼関係が崩れるほか、新規顧客獲得の障害となることも想定され、業績への負のインパクトが懸念される。

株主還元 (3/20時点)

■配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
20年12月期	実績	0円	0円	0円
21年12月期	実績	0円	0円	0円
22年12月期	会社予想	0円	0円	0円

■株主優待

12月31日現在の株主名簿に記載された2単元(200株)以上保有している株主を対象に、宝くじ10枚を贈呈。

競合他社比較 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (3/20時点)

	ブロードエンタープライズ (4415・東証グロース)	ファイバーゲート (9450・東証プライム)	アルテリア・ネットワークス (4423・東証プライム)	
基本事項	株価	1,006円	865円	1,256円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	100,600円	86,500円	125,600円
	決算月	12月	6月	3月
株価指標	PER(予)	22.1倍	13.6倍	10.4倍
	PBR(実)	5.7倍	4.8倍	2.3倍
	配当利回り(予)	--	--	4.8%
成長性	売上高成長率(予)	22.5%	21.4%	4.7%
	営業利益成長率(予)	26.2%	21.1%	1.1%
	EPS成長率(予)	70.4%	21.1%	0.2%
収益性	売上高営業利益率(予)	10.0%	15.5%	15.9%
	自己資本当期純利益率(実)	5.9%	30.9%	24.3%
	総資産経常利益率(実)	2.5%	14.3%	6.1%
	自己資本比率(実)	9.1%	25.1%	27.6%
財務安定性	デット・エクイティ・レシオ(実)	346.1%	185.2%	140.1%
	流動比率(実)	101.6%	106.8%	34.8%

マンション等にインターネット環境を提供している企業として、ファイバーゲート（9450）とアルテリア・ネットワークス（4423）を競合として挙げた。

■成長性

23年12月期の非連結業績予想は22.5%増収、26.2%営業増益を見通している。「BRO-LOCK」による契約増とそれに基づくフロー売上の増加を考慮すれば、保守的な計画とみられ、上振れ余地は大きい。

競合では、ファイバーゲート、アルテリア・ネットワークス共に増収を見通しており、3社ともに安定した収益成長を継続する見込み。

■収益性

23年12月期の営業利益率の計画は10.0%となり、前期（9.7%）から上昇する見通し。一方、22年12月期実績ベースのROE（自己資本利益率）は5.9%と21年12月期の26.9%から低下したが、23年12月期には利益の拡大により20%超に上昇する見通しとなっている。

■財務安定性

22年12月期末時点の自己資本比率は9.1%で、21年12月期末の47.6%から大きく減少しているが、これは新収益認識基準適用による純資産の減少によるものとなる。デット・エクイティ・レシオは340%程度とやや高水準であるが、「初期導入費用0円モデル」構築に基づく債権流動化施策に起因しており、とくに警戒すべき水準ではない。流動比率は安全とされる100%を上回って推移している。

ウエルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートの読み方

特徴

(1) 第三者機関として中立的な立場を重視

ウエルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートは、ウエルスアドバイザーが位置する中立的な第三者としての立場を重要視し、客観的な比較・評価情報の提供に努めています。ウエルスアドバイザーがカバーする全銘柄に対し、アナリスト個人の見解に加え、複数のアナリストから成る銘柄評価委員会の意見を反映し、投資判断・想定株価レンジ・業績予想を決定しています。

(2) カバー銘柄のユニバース

カバー銘柄は下記対象銘柄から銘柄評価委員会が選出しています。

【銘柄選定基準】

- アナリストのカバー率が低い国内新興市場上場銘柄
- 個人投資家からの人気が高い銘柄（各オンライン証券のデータを参考）
- 時価総額を考慮（50億円程度以上を目安）
- 整理、監理銘柄や継続疑義、債務超過銘柄を除く

(3) 3段階の投資判断

カバー銘柄に対する投資判断は、ウエルスアドバイザーの各アナリストによる調査・取材・分析を基に銘柄評価委員会の協議を経て決定しています。下記の基準を基に3段階（最上位から「Overweight」（オーバーウエート）、「Neutral」（ニュートラル）、「Underweight」（アンダーウエート））で予測しています。

Overweight（オーバーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以上上回ると予測される場合

Neutral（ニュートラル）

今後、半年間の株価推移が現値水準の-15%～+15%にとどまると予測される場合

Underweight（アンダーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以上下回ると予測される場合

ウエルスアドバイザーでは業績見通しや財務状況、株価の値動きなどに関する見解の変更により、機動的に投資判断を変更します。ただし、影響力のある、新しい情報が明らかとなり、判断に時間を要する場合には投資判断を「Under Review」（保留）とする場合があります。また、取引時間中の投資判断の変更は行いません。アナリストが退職した場合などは投資判断をいったん「Suspension」（停止）とする可能性があります。

(4) 中期的な想定株価レンジ

向こう半年間で想定される株価のレンジを示します。株価指標などを用いた適正株価水準のほか、チャートのフシ目や直近の高値・安値、トレンドライン、移動平均線などテクニカル面や価格帯別出来高なども考慮して、中期的な上値メド、下値メドを決定しています。

項目説明

■ アナリストコメント

直近の業績動向や事業環境について、取材に基づいた評価をコメントしています。投資判断の根拠や業績予想に対する見方、今後の事業展望などを記載し、株式投資をするうえで最も重要な情報を掲載しています。また、読みやすさを考慮してテーマごとに2～4つのパラグラフにまとめているほか、重要なポイントを太字で強調しております。

■ 業績動向

通期決算の実績2期分と会社予想、およびウエルスアドバイザーの独自予想を今期、来期の2期分掲載しております。各銘柄への取材に加え、四半期毎での過去の業績傾向やセグメント毎での分析に基づいて業績数値を予測しています。

■ 会社概要

各銘柄がどのようなビジネスを展開しているのか、どこに収益源があるのかなどを詳しく解説するほか、今後どの事業に力を入れていくのか、中期的にはどのような事業展開を図っていくのかなどの中期的な見通しも取材を踏まえて掲載します。

■ 事業環境と展望

各銘柄が属する業界について、足元の状況や将来の成長性などの観点から解説します。競合他社への取材も実施することで業界全体を多方面から捉えるほか、業界団体のデータなど具体的な数値も掲載します。

■ リスク要因

各銘柄が有するリスクを解説します。事業面でのリスクに加え、業績面や財務面、株式市場独自のリスクなども考慮して様々な角度から見たリスクを示します。

■ 成長性

今期会社計画の売上高成長率、営業利益成長率、EPS成長率を競合他社と比較するほか、過去の経緯や主力事業の成長力などを評価します。

■ 収益性

今期会社計画の売上高営業利益率と前期実績の自己資本当期純利益率、総資産経常利益率を競合他社と比較するほか、過去からの収益性の変動などを評価します。

■ 財務安定性

前期実績の自己資本比率、デット・エクイティ・レシオ（＝有利子負債/自己資本×100）、流動比率（＝流動資産/流動負債×100）を競合他社と比較するほか、現預金やキャッシュフローなどの観点から財務安定性を評価します。