

2026 年 8 月 28 日

各 位

会 社 名 株 式 会 社 フ ァ イ バ ー ゲ ー ト
代 表 者 名 代 表 取 締 役 社 長 執 行 役 員 猪 又 將 哲
(コード番号：9450 東証スタンダード 札証)
問 合 せ 先 経 営 企 画 本 部 長 木 村 洋 輔
(TEL. 011-204-6121)

SESSA パートナーズによる 2026 年 6 月期スポンサードレポート発行のお知らせ

この度、SESSAパートナーズ株式会社による、当社のスポンサードレポートが発行されましたのでお知らせいたします。

本レポートは、当社の事業内容や成長戦略について、投資家の皆様により深くご理解いただくことを目的としています。

ファイバーゲート | 9450

東証スタンダード

INITIATION

ホームユース事業のB2C展開・利益率改善に注目

サマリー

■ 会社概要：集合住宅向けWi-Fiサービスを主軸に多角化を図る通信×エネルギー企業

ファイバーゲート（以下、同社）は、集合住宅向けWi-Fiサービスを主軸に、物件価値向上に資するソリューションを提供する通信×エネルギー企業である。2004年に集合住宅向けインターネット無料サービス事業を開始して以降、同事業を主力に高成長を遂げてきた。昨今は、太陽光発電を活用した再生可能エネルギー事業へ多角化し、通信×エネルギーによる物件価値向上に資する新たなサービスの展開を進めている。

■ 競争優位性：全国販売網と一気通貫体制を基盤とするストック型収益モデル

同社の強みは、全国に広がる販売網を活用し、管理会社等を通じて集合住宅オーナーへ効率的に拡販できる点にある。また、同社は通信機器の開発・調達から保守・カスタマーサポートまでを一気通貫で提供でき、販売パートナーが営業活動に集中できる体制を構築。こうして獲得したWi-Fiサービスの接続戸数に応じて月額利用料が継続的に積み上がり、非通信インフラを除く売上高（連結売上高の96.3%）の74.4%をストック収益が占める点が、安定的な業績成長に寄与しているとSIRは見ている。

■ 業績動向：ホームユース事業の利益率悪化局面に一巡感

同社の営業利益率は24/6期の18.9%をピークに低下基調が続いている。主力のホームユース事業では、通信機器の販売方法を売切方式へ切り替えたことに加え、ハウスメーカー等の高採算な特定販路向けの販売縮小が収益性低下につながった。一方、これらの影響には足元で一巡感が出ている。今後は、採算性の高い新築物件の獲得割合上昇や、ソニーネットワークコミュニケーションズとの資本業務提携を背景とした3ブランド展開（2026年9月1日から提供開始）によるB2C領域への収益機会の拡大等を通じ、利益率の改善が進む可能性にSIRは注目している。

■ 株価インサイト：利益率の改善を通じたROE回復が株価再評価の鍵

同社株価は2020年末頃をピークに下落基調に転じ、その後は低位での推移が続いている。過去の株価は当期純利益率の動きと概ね方向性は連動している。2020年以降の株価低迷はホームユース事業の収益性悪化に伴うROE低下を織り込んだものとSIRは見ており、26/6期末のPBRは2.17倍と比較企業平均（3.01倍）を下回る水準にある。今後の株価を見る上では、短期的にはホームユース事業のB2C領域の収益機会の拡大を通じた収益性改善、およびそれに伴うROE回復が株価再評価の契機になるとSIRでは見ている。



注目点：

集合住宅向けWi-Fiで構築した顧客基盤を強みに成長。SNCとの提携によるB2C領域への収益機会拡大を背景とした、ホームユース事業の利益率改善に注目。中長期では「通信×再生可能エネルギー」による新たな成長にも期待。

主要指標

株価 (8/26)	789.0
52週高値(26/08/14)	829.0
52週安値 (25/12/18)	653.0
10年間高値 (21/1/5)	2,680.0
10年間安値 (18/3/26)	502.5
発行済株式数(百万株)	20.59
時価総額 (十億円)	16.25
EV (十億円・LTM)	17.11
株主資本比率 (LTM)	53.3%
26/6 ROE (実績)	16.1%
27/6 PER (会予)	13.9X
PBR (LTM)	2.27X
EV/EBITDA (LTM)	4.81X
27/6 DY (会予)	3.42%

株価チャート (1年)



出所: TradingView

チームカバレッジ

research@sessapartners.co.jp

(百万円、%、円)	売上高	YoY	営業利益	YoY	経常利益	YoY	当期利益	YoY	EPS	DPS
FY2023/6	12,795	20.4	2,320	40.4	2,290	42.8	1,482	38.1	72.70	10.00
FY2024/6	12,613	-1.4	2,387	2.9	2,395	4.6	1,567	5.7	77.20	17.50
FY2025/6	13,070	3.6	1,958	-18.0	1,943	-18.9	1,319	-15.8	65.20	27.00
FY2026/6	13,664	4.5	1,838	-6.1	1,811	-6.8	1,082	-18.0	53.79	27.00
FY2027/6会予	16,500	20.8	1,870	1.7	1,820	0.5	1,140	5.3	56.66	27.00

出所：同社IR資料より SIR作成

SIRでの財務データ処理は短信規定と異なるため記載数字は会社資料と相違することがある

会社概要

Telecomenergy（テレコメナジー）とは

Telecommunications（通信）とEnergy Solutions（エネルギー）を融合させた同社の造語である。ロケーションオーナーには物件価値の向上を、エンドユーザーにはより便利で安価なインフラ環境を提供し、両事業の融合によって社会に新たな「未来の価値」を創造するという同社の決意が込められている。

集合住宅向けWi-Fiサービスを主軸に多角化を図る通信×エネルギー企業

ファイバーゲート（以下、同社）は、2000年9月、固定電話通信事業を目的に宮城県仙台市で設立された。2003年11月には現社長の猪又將哲（いのまたまさのり）氏が同社の全株式を取得し、社名をファイバーゲートに変更している。

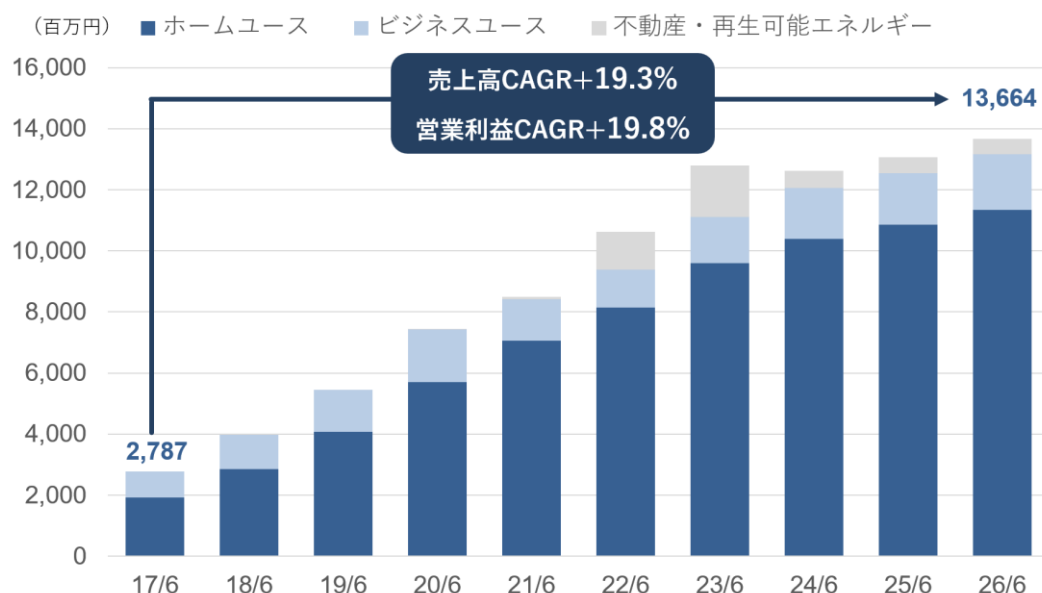
創業当初は通信キャリアや大手ISP（Internet Service Provider）の代理店としてブロードバンド事業を手掛けていたが、2004年より現在の主力事業となる集合住宅向けインターネット無料サービス事業を開始。その後は、集合住宅向けインターネット無料サービス「FGBB」を中心に事業を拡大し、プライベートブランド（PB）方式によるサービス提供やフリーWi-Fi、商業施設向けWi-Fi、IoTソリューションなどサービス提供領域を拡充した。

こうした集合住宅向けWi-Fiサービスを主軸に、物件価値向上に資する周辺事業を展開するとともに、20戸未満の中小規模物件への特化戦略、管理会社等を販売パートナーとする販売網、ストック型ビジネスモデルなどを競争優位性として、業績は高成長を遂げている。2017年6月期から2026年6月期まで、売上高を27.9億円から136.6億円へ拡大し、売上高CAGRは19.3%、営業利益CAGRは19.8%を実現した。

また、近年は、通信事業で培った集合住宅オーナーや管理会社との顧客基盤を活用し、再生可能エネルギー事業を新たな成長領域として強化している。2021年に再生可能エネルギーを手掛けるオフグリッドラボを設立し、リユース蓄電池・制御システムの実証実験を開始、2023年から地方自治体庁舎や学校、広域避難場所、集合住宅などへの太陽光発電設備の設置を進めている。2026年4月には完全自家消費型太陽光発電システムの導入・提案を手掛けるSmart Greenを子会社化するなど、再生可能エネルギー事業の拡大に向けた事業基盤の強化を進めている。

こうした事業領域拡張を背景に、2026年1月にはコーポレートスローガンを従来の「Wi-Fi Anywhere ～すべての施設にWi-Fiを～」から「Lead The 'Telecomenergy' ～通信とエネルギーで未来の価値を創造する～」へ刷新。これまで培ってきた通信ネットワークの構築力と、新たに注力する再生可能エネルギー事業を融合し、物件価値向上に資する新たな価値創出を通じて、中長期的な成長を目指している。

事業別の売上高推移



出所: 同社IR資料よりSIR作成

ファイバーゲートの主な沿革

年	月	概要
2000	9	国内、国際電話サービスの加入取次（固定電話事業）を目的に宮城県仙台市若林区に会社設立
2003	11	社名を株式会社ファイバーゲートに変更、猪又將哲が全株式を取得し、代表者に就任 本社を北海道札幌市中央区に移転
	12	本格的に活動を開始。複数拠点企業のネットワーク構築とWebによるブロードバンド回線販売を主業とする
2004	2	集合住宅向けインターネット無料サービス（レジデンスWi-Fi）事業を開始
2005	11	Wi-Fiによるブロードバンド化（高速・大容量のインターネット通信）サービスを開始 サービスブランドをFGBBシリーズに統一してサービスを開始
2006	6	PB（プライベートブランド）による集合住宅向けインターネット無料サービスを提供開始
2008	9	マンスリーマンション向けのインターネット接続事業を開始
2009	6	フリーWi-Fiサービス「Wi-Fi Nex®」（注）（フリーWi-Fi事業）を開始
2013	6	コンピューターウェアの企画開発およびインターネット回線取次を担当する子会社株式会社NOISを設立
2014	3	同社が開発した通信機器の販売事業（Wi-Fiプロダクト事業）を開始
	4	PB化支援による店舗・商業施設向けWi-Fiのサービスを提供開始
2015	1	電気通信工事事業認可（北海道知事許可（般ー26）石第22017号）を取得 訪日外国人向けWi-Fiサービス「SHINOBI Wi-Fi®」のサービスを提供開始
	7	台湾に100%子会社として飛博網通科技股份有限公司（英文：Fibergate Taiwan Inc.）を設立 電気通信事業法に基づく電気通信事業の登録免許を取得（登録番号：第358号）
2018	3	東京証券取引所マザーズに株式を上場
	5	簡単操作でWi-Fi構築を可能とする「ワンタッチWi-Fi」のサービスを開始
2019	6	東京証券取引所市場第一部（現：プライム市場）へ市場変更
	7	札幌証券取引所本則市場に上場
2020	1	通信機器の受託開発事業を行う子会社として株式会社FG-Labを設立
2021	2	不動産売買及び不動産賃貸事業を行う子会社として株式会社FGスマートアセットを設立
	7	再生可能エネルギー（電力）事業を行う子会社として株式会社オフグリッドラボを設立
2022	4	東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所の市場第一部からプライム市場に移行
	4	不動産売買及び不動産賃貸事業を行う株式会社TMアセットの全ての株式を取得し連結子会社化
2024	7	株式会社H-Powerホールディングスとの合併会社である株式会社エネバルスを設立
2025	4	ソニーネットワークコミュニケーションズと集合住宅向け光回線サービス事業において提携
	7	東京証券取引所（JPX）スタンダード市場へ市場変更
	8	太陽光発電EPC事業を営む株式会社パワーでんきイノベーションの株式100%を取得
2026	4	完全自家消費型太陽光発電システム、蓄電池設備の導入・提案を行う株式会社Smart Greenの株式100%を取得
2026	5	電気通信工事事業およびネットワークカメラ設備の施工等を行う株式会社アイワの株式を取得し連結子会社化

出所：有価証券報告書およびニュースリリースよりSIR作成

事業概要

主なクロスセル商材

ネットワークカメラ



FGTV



FGスマートコール



宅配BOX



出所: 同社IR資料より抜粋

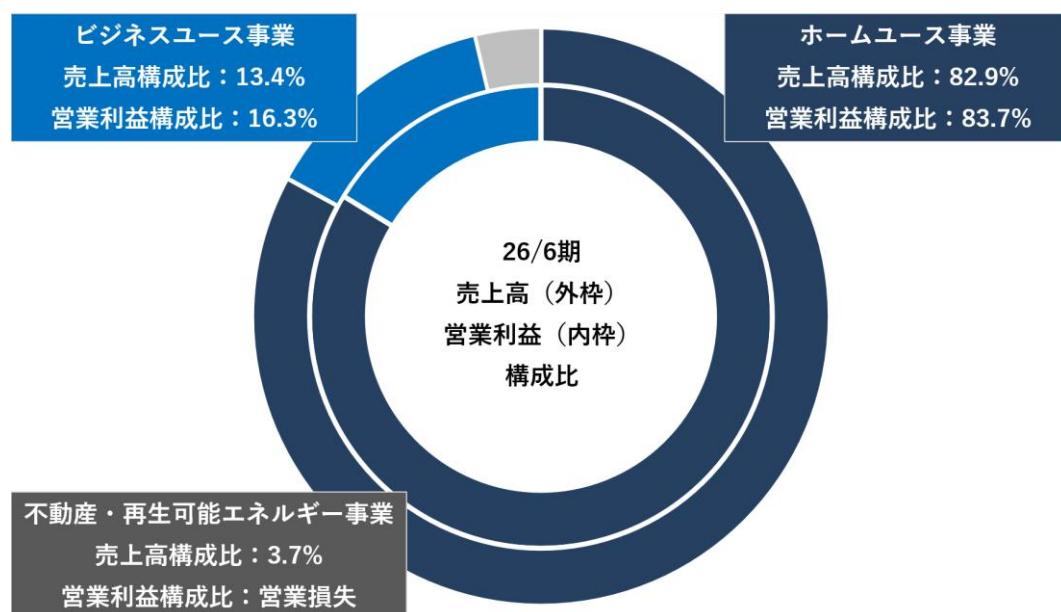
1) ホームユース、2) ビジネスユース、3) 不動産・再生エネルギーを展開

1) 物件価値を高めたいマンション・アパートなどの賃貸物件オーナーおよび管理会社、学生寮向けに、全戸一括型のインターネット接続サービス「FGBB®」を提供する。入居者はインターネット利用料無料かつ使い放題で同社サービスを利用できるようになり、物件の付加価値向上を通じて入居者獲得につなげることが可能となる。同事業では、グループ内で通信回線の取次から通信機器の開発、コールセンター業務まで包括的にサービスを提供している。昨今は、ネットワークカメラ等の物件の付加価値向上に資する付加価値商材のクロスセルも進展しており、インターネット接続を起点としたサービスラインアップを拡充している。全戸一括型マンションISP市場におけるシェアは9.3%（2025年3月末時点、MM総研調査）と業界2位で、同社営業利益の83.7%（26/6期末時点）を占める主力事業である。

2) 医療/介護、公共/交通/物流、観光（ホテル/宿泊施設）をターゲット3領域とし、同社グループが提供するフリーWi-Fiサービス「Wi-Fi Nex」を中心にサービスを展開する。同社のサービスが導入された施設では、利用端末や契約する通信キャリアにかかわらず、所定の認証手続を行うことで、無料でインターネットに接続することができる。加えて、観光地向けには、訪日外国人客向けの多言語接続サポートと観光ガイド機能を備えた「SHINOBI Wi-Fi」、旅客運送事業者向けには、観光バスや遊覧船などの移動体に通信環境を構築し、乗客へ無料Wi-Fiサービスを提供する「Wi-Fi BUS」等を展開している。近年では介護施設への導入が進展しており、同事業は同社営業利益の16.3%を占める事業へと成長している。

3) 不動産事業では、収益不動産の売買や賃貸事業を展開しているほか、再生可能エネルギー事業では、集合住宅や公共施設向けに太陽光発電設備と蓄電池を組み合わせた「SOLERIO」の導入・施工を手掛けている。2025年8月には太陽光発電設備のEPC（設計・調達・施工）に強みを持つパワーでんきイノベーションを子会社化して施工体制を強化し、集合住宅向けWi-Fiサービスに加え、エネルギー関連設備までワンストップで提供することで、物件価値向上に資する事業基盤の構築を進めている。足元では、M&Aを中心に成長投資を実施しており、収益貢献は限定的である。

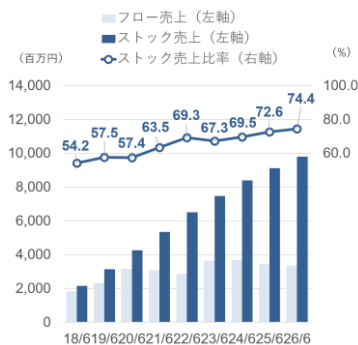
事業別の売上高・営業利益（調整額除く）構成比



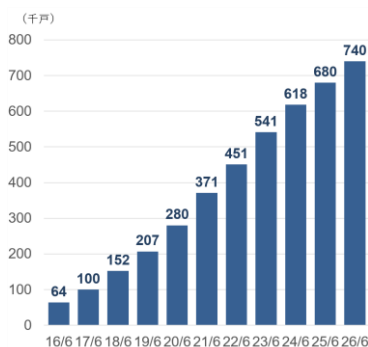
出所: 同社IR資料よりSIR作成

強み・優位性

フロー・ストック売上
(非通信インフラを除く)



レジデンスWi-Fi接続戸数



出所: 同社IR資料よりSIR作成

強み① | 全国販売網と一気通貫体制を基盤とするストック型収益モデル

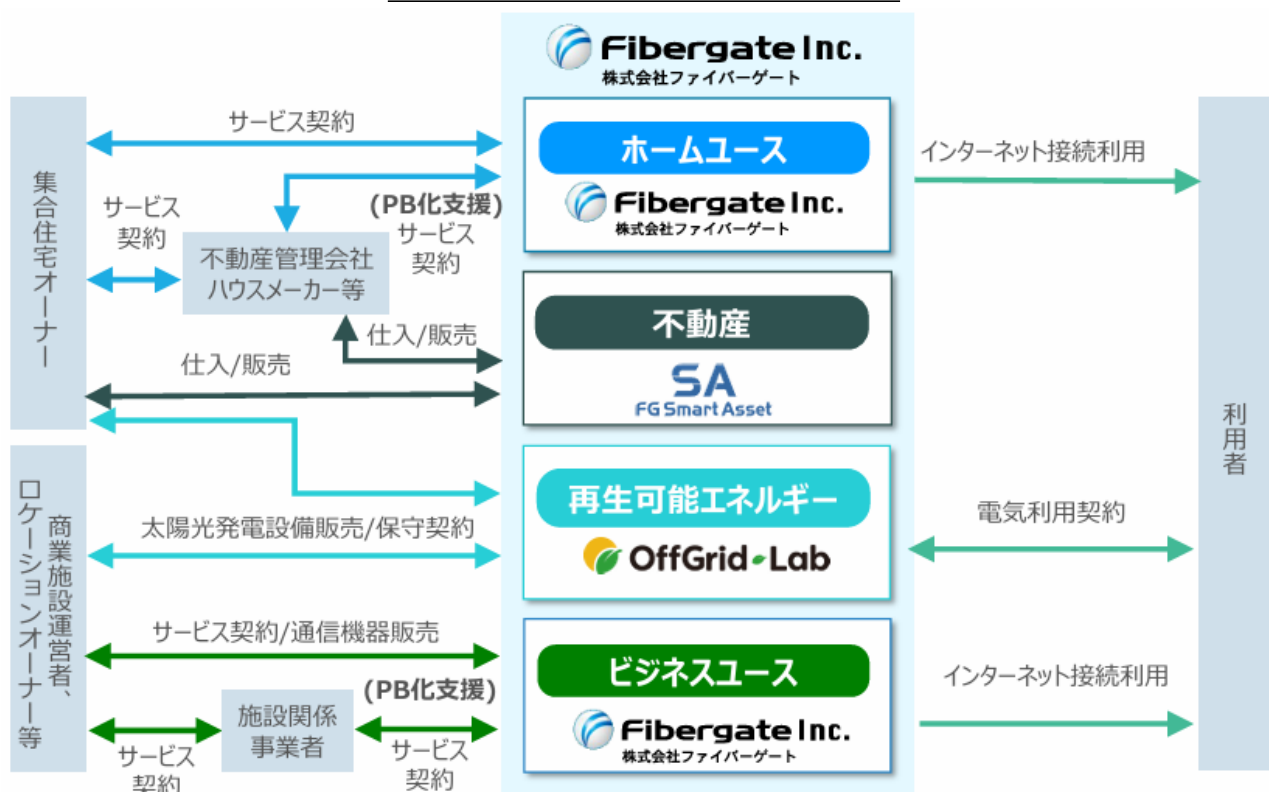
同社の競争優位性は、以下の3要素が組み合わさることによって形成されるとSIRは考える。

1) 同社の主力事業であるホームユース事業では、不動産管理会社やハウスメーカー等を販売パートナーとして活用する代理店モデルが特徴である。同社が全国の物件オーナーへ直接営業をするのではなく、管理会社等が自社ブランド (PB) としてWi-Fiサービスを提供できる仕組みを構築している。直販ではなく管理会社から集合住宅オーナーへ販売してもらうことで営業人件費を抑制しつつ、全国へ効率的に拡販できる販売網は、同社の高いシェア獲得に繋がっている。

2) 同社は通信機器の開発・調達、ネットワーク構築、電気通信工事、保守、カスタマーサポートまでを一気通貫で提供できる点が特徴である。同社は工事までを含めたワンストップ提供が可能であることに加え、販売パートナーが対応しづらい業務を担える体制を構築しており、販売パートナー側は営業活動に集中できる。こうした体制が販売パートナーの獲得に繋がっており、全国の管理会社等との提携拡大を通じて効率的に顧客基盤を拡大することが可能な優位性となっている。

3) 同社のビジネスモデルは、通信機器販売や電気工事など導入時に発生するフロー収益と、通信サービス利用料など継続的に発生するストック収益で構成される。ホームユース事業では、賃貸集合住宅オーナーや不動産管理会社、ハウスメーカー等と契約し、新規導入時には機器販売や工事によるフロー収益を獲得、その後は月額通信サービス利用料がストック収益として継続的に積み上がるビジネスモデルである。同社の非通信インフラを除く売上高 (連結売上高の96.3%) の74.4%をストック収益が占めており、KPIであるレジデンスWi-Fi接続戸数の拡大に伴い安定的に収益が積み上がる構造となっている。このように、フロー収益を起点としてストック収益を積み上げる事業モデルが、同社の安定した業績成長を支える競争優位性となっている。

ファイバーゲートのビジネスモデル



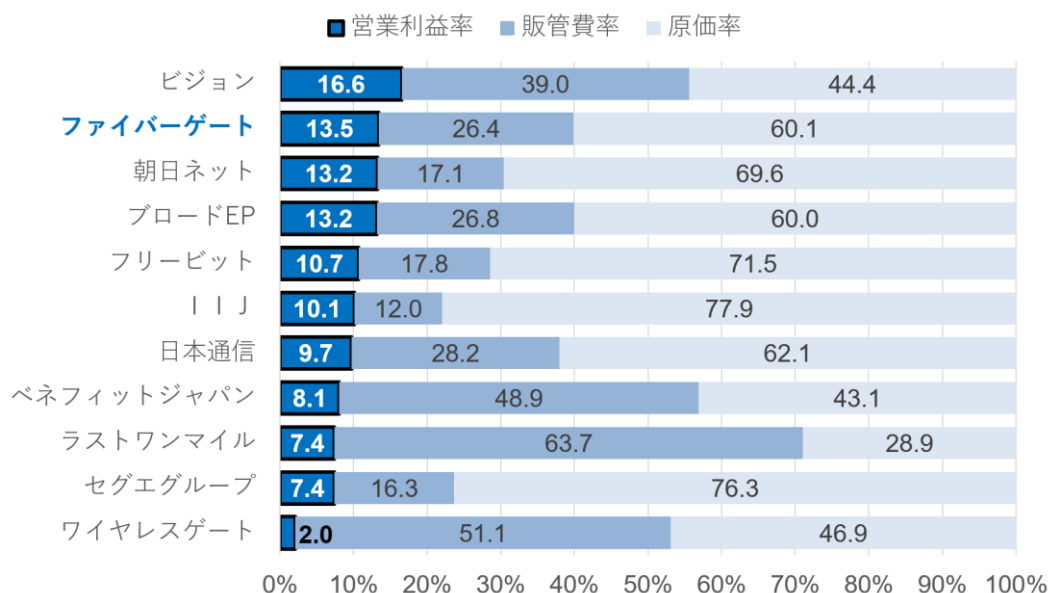
出所: 同社IR資料より抜粋

強み② | 競争優位性が高い収益性として財務数値にも表れる

強み①で述べた全国販売体制、一気通貫のサービス提供、ストック型収益モデルによる安定した収益基盤は、同社の高い収益性として財務数値にも表れている。26/6期の営業利益率は13.5%と比較企業の中でも上位に位置する。管理会社等を販売パートナーとして活用することで自社の営業人員を抑制できることに加え、通信機器の開発・調達から施工、保守・サポートまでを一気通貫で提供する事業体制が、効率的な事業運営に寄与している。また、同社の非通信インフラを除く売上高の74.4%を占めるストック収益の積み上がりが、収益基盤の安定性を支えているとSIRは見ている。

また、ROEはホームユース事業の収益性低下を背景に16.1%まで低下し、比較企業平均（20.6%）を下回る一方、自己資本比率は53.3%を維持しながらDOEは7.78%と比較企業平均（5.14%）を大きく上回る。今後も販売パートナー数およびレジデンスWi-Fi契約戸数の拡大を通じてストック収益を積み上げることで、安定した利益成長が期待されるほか、ホームユース事業の収益性が改善すれば、さらなる資本効率の向上も期待できるとSIRは考える。

比較企業との収益構造分析（上図）・ROE・DOE比較（下図）



コード	企業名	ROE (%)	自己資本比率 (%)	配当性向 (%)	DOE (%)
9450	ファイバーゲート	16.1	53.3	50.2	7.78
	平均値	20.6	44.1	27.3	5.14
3774	I I J	16.2	45.5	28.6	4.38
3834	朝日ネット	9.9	90.3	50.4	4.94
3843	フリービット	30.4	16.0	22.1	10.06
3934	ベネフィットジャパン	12.0	60.7	50.1	5.76
3968	セグエグループ	33.6	22.1	35.1	10.14
4415	ブロードエンタープライズ	29.4	15.1	0.0	0.00
9252	ラストワンマイル	17.5	38.9	9.5	1.47
9416	ビジョン	23.6	69.2	54.3	11.99
9419	ワイヤレスゲート	19.3	36.1	0.0	0.00
9424	日本通信	18.6	37.6	0.0	0.00

出所：各社IR資料よりSIR作成

注：2026年8月17日時点でIR開示されている直近通期決算を基準に算出した

市場動向

集合住宅向けWi-Fi市場は拡大が続く一方、競争環境は変化

同社のホームユース事業における主要市場である全戸一括型マンションISP市場は、賃貸住宅を中心とした集合住宅戸数の拡大と、Wi-Fiサービスの普及率の上昇を背景に成長を続けている。国内の賃貸住宅は2013年の1,852万戸から2023年には1,946万戸へ増加しており、集合住宅向けインターネットサービスの潜在市場は引き続き拡大している。また、MM総研によると全戸一括型マンションISPのサービス提供戸数も拡大基調が続き、2027年3月末には約770万戸まで増加する見通しである。

一方で、市場の拡大に伴い競争環境も変化してきている。MM総研によると、2025年3月末時点の市場シェアでは首位企業でも20%未満にとどまり、多数の事業者が市場を分け合う分散した競争構造となっている。特に、これまで導入余地の大きかった既築集合住宅では普及が進み、小・中規模物件を主要ターゲットとする事業者の参入も増加したことで、新規契約獲得競争は従来より厳しさを増している。

こうした環境下では、単なる価格競争ではなく、通信品質やサポート体制、管理会社とのネットワーク、IoT・防犯サービスなど付加価値を含めた提案力が競争優位性を左右すると考えられる。同社においても、高品質な通信サービスの提供や付加価値商材の拡充、管理会社などの販売パートナーと強固なリレーションを維持・拡大できるかが、中長期的な成長の重要なポイントとなろう。

2023年の国内戸建および貸家の推移、貸家住宅の内訳



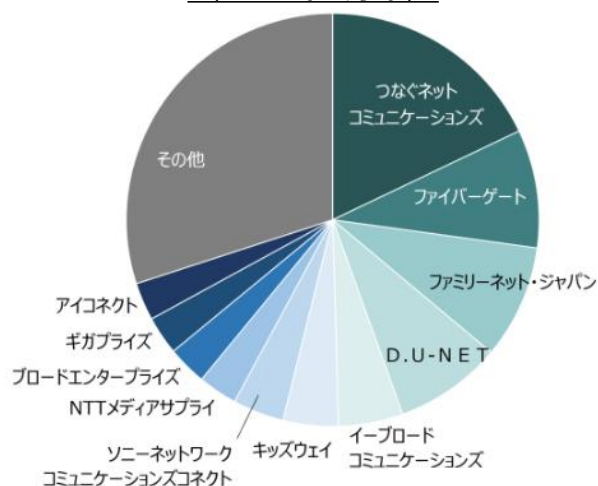
出所: 総務省資料「住宅・土地統計調査」よりSIR作成

全戸一括型マンションISPによるサービス提供戸数の推移



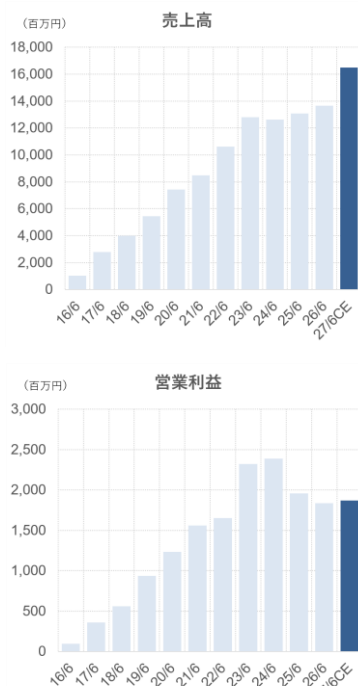
出所: MM総研

全戸一括型マンションISPシェア (2025年3月末)



出所: MM総研

業績動向



出所: 同社IR資料よりSIR作成

2026/6期通期業績 | 27/6期はホームユース事業の増益転換を計画

2026/6期通期業績は、売上高13,664百万円（前期比+4.5%）、営業利益1,838百万円（同-6.1%）と増収減益での着地となった。セグメント別の営業利益は、ホームユースが2,560百万円（同-2.9%）、ビジネスユースが498百万円（同+52.7%）、不動産・再生エネルギーが-123百万円（同赤字転換）となった。

主力のホームユースでは、25/6期から顧客ニーズに対応するため通信機器の提供方法をレンタル方式から売切方式に切り替えており、低採算の機器売上比率の増加によって収益性が低下。加えて、ハウスメーカー等の一部高採算の特定販路による既築物件に対するWi-Fiサービスの提供が縮小し、減益に影響した。

27/6期の会社計画は、売上高16,500百万円（前期比+20.8%）、営業利益1,870百万円（同+1.7%）と増収増益を計画。主力のホームユースでは、1) 機器売切方式への転換による収益性悪化要因の一巡、2) 特定販路向けのセールスミックス悪化影響の一巡、等を背景にレジデンスWi-Fi接続戸数の増加が利益成長へ寄与する局面への移行を見込む。ビジネスユースでは、前期に介護施設向け案件を多く獲得した反動から、顧客開拓を継続しつつも減益を想定している。不動産・再生可能エネルギーでは、26/6期にM&AしたパワーでんきイノベーションおよびSmart Greenの連結効果が寄与し、増収および営業黒字転換を見込む。

なお、通期DPS予想については、前期と同じ27.0円（配当性向47.7%）を見込んでいく。ホームユースの堅調な成長と、再生可能エネルギーへの成長投資を両立していく計画であり、足元悪化しているROE回復への基盤整備の年になると見られる。

通期・四半期業績表（単位：百万円、%）

項目	単位	25/6	26/6	27/6CE	25/6				26/6			
					Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
売上高	百万円	13,070	13,664	16,500	3,054	3,502	3,266	3,248	3,456	3,318	3,587	3,303
前期比	%	3.6	4.5	20.8	7.1	18.6	-12.5	5.6	13.2	-5.3	9.8	1.7
ホームユース	百万円	10,864	11,334	12,560	2,643	2,642	2,835	2,744	2,752	2,811	2,929	2,842
前期比	%	4.6	4.3	10.8	4.8	3.0	3.8	6.8	4.1	6.4	3.3	3.6
構成比	%	83.1	82.9	76.1	86.5	75.4	86.8	84.5	79.6	84.7	81.7	86.0
ビジネスユース	百万円	1,684	1,827	1,810	405	411	415	453	389	444	576	418
前期比	%	0.5	8.5	-0.9	23.9	15.4	-15.5	-9.6	-4.0	8.0	38.8	-7.7
構成比	%	12.9	13.4	11.0	13.3	11.7	12.7	13.9	11.3	13.4	16.1	12.7
不動産・再生可能エネルギー	百万円	522	503	2,130	6	449	16	51	315	63	82	43
前期比	%	-5.4	-3.6	323.5	50.0	1,260.6	-96.9	920.0	5,150.0	-86.0	412.5	-15.7
構成比	%	4.0	3.7	12.9	0.2	12.8	0.5	1.6	9.1	1.9	2.3	1.3
売上総利益	百万円	5,428	5,449	-	1,354	1,339	1,426	1,309	1,321	1,378	1,460	1,290
前期比	%	-6.7	0.4	-	-2.3	-7.3	-14.0	-1.4	-2.4	2.9	2.4	-1.5
売上比	%	41.5	39.9	-	44.3	38.2	43.7	40.3	38.2	41.5	40.7	39.1
販売管理費	百万円	3,470	3,611	-	891	822	884	873	908	871	894	938
前期比	%	1.2	4.1	-	3.5	-5.6	1.1	5.9	1.9	6.0	1.1	7.4
売上比	%	26.5	26.4	-	29.2	23.5	27.1	26.9	26.3	26.3	24.9	28.4
営業利益	百万円	1,958	1,838	1,870	463	516	543	436	412	507	567	352
前期比	%	-18.0	-6.1	1.7	-11.8	-9.9	-30.7	-13.7	-11.0	-1.7	4.4	-19.3
売上比	%	15.0	13.5	11.3	15.2	14.7	16.6	13.4	11.9	15.3	15.8	10.7
ホームユース	百万円	2,638	2,560	2,790	668	663	666	641	591	695	634	640
前期比	%	-9.3	-3.0	9.0	-6.4	-13.7	-18.5	4.9	-11.5	4.8	-4.8	-0.2
売上比	%	24.3	22.6	22.2	25.3	25.1	23.5	23.4	21.5	24.7	21.6	22.5
ビジネスユース	百万円	326	498	420	72	79	89	86	82	122	192	102
前期比	%	-32.1	52.8	-15.7	28.6	-19.4	-45.7	-46.9	13.9	54.4	115.7	18.6
売上比	%	19.4	27.3	23.2	17.8	19.2	21.4	19.0	21.1	27.5	33.3	24.4
不動産・再生可能エネルギー	百万円	67	-123	63	-8	74	0	1	-16	-48	-21	-38
前期比	%	3.1	-	-	-	428.6	-	-	-	-	-	-
売上比	%	12.8	-24.5	3.0	-133.3	16.5	0.0	2.0	-5.1	-76.2	-25.6	-88.4
調整額	百万円	-1,073	-1,097	-1,403	-269	-300	-212	-292	-245	-262	-238	-352

出所: 同社IR資料よりSIR作成

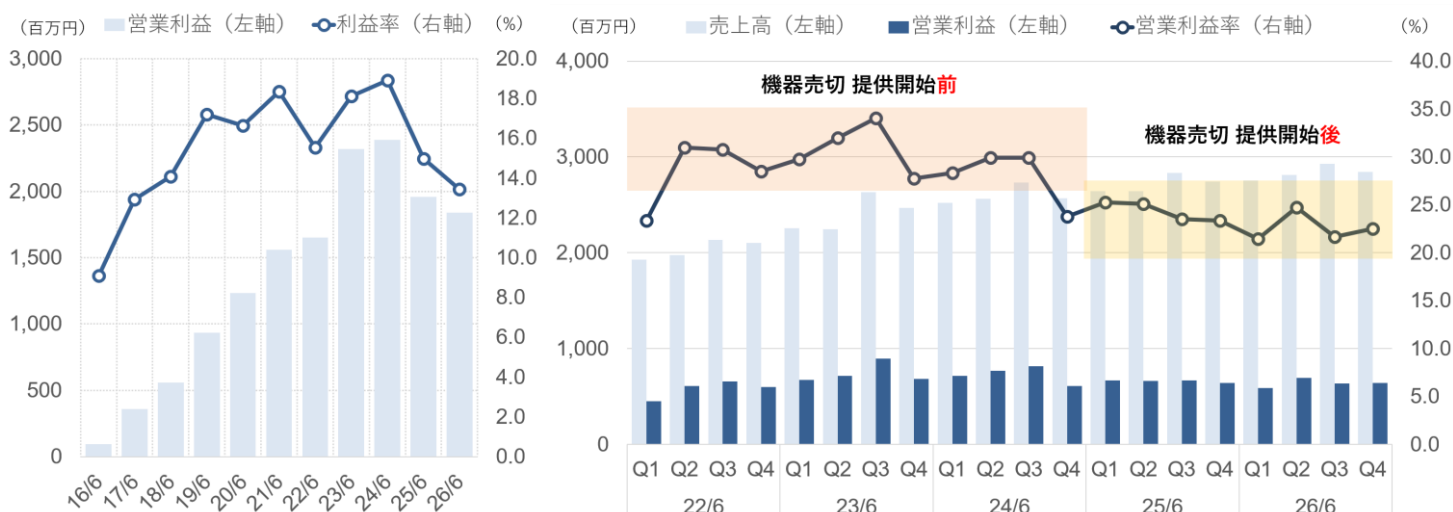
SIRでの財務データ処理は短信規定と異なるため記載数字は会社資料と相違することがある

決算補足① | ホームユースの収益性に対するSIRの見解

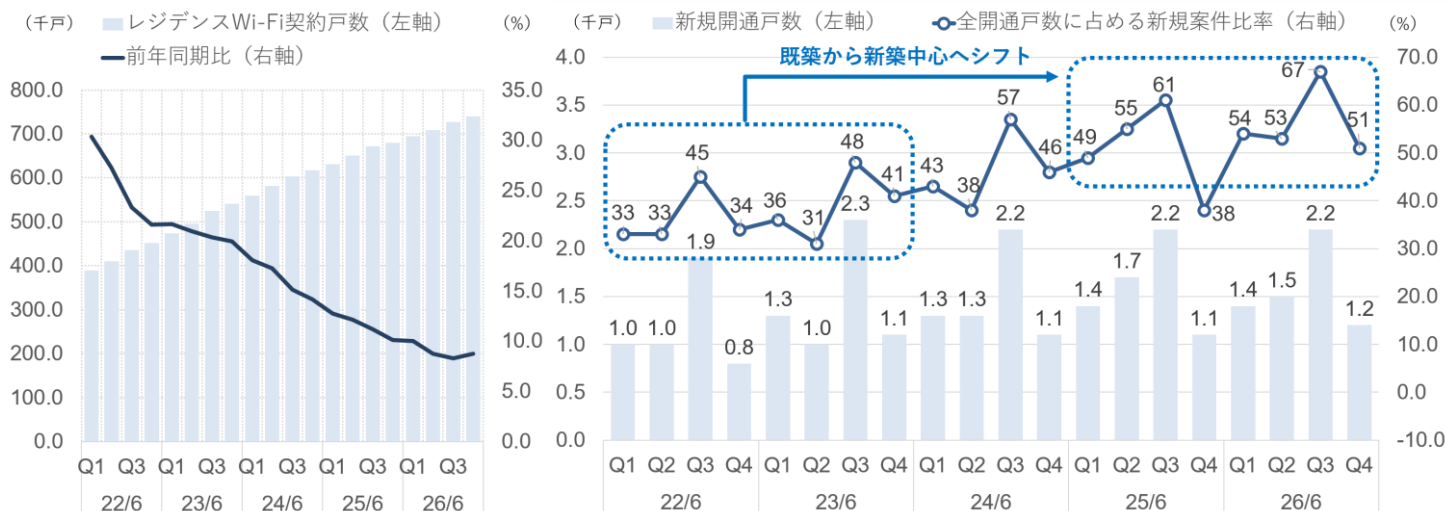
同社の営業利益率は24/6期の18.9%をピークに低下基調が続いている。主因は、同社営業利益（調整額除く）の83.7%を占めるホームユース事業の収益性低下にあるとSIRは見ている。同事業では、1) 通信機器の提供方法をレンタル方式から売切方式に切り替えたこと、2) ハウスメーカー等の一部高採算の特定販路による既築物件への導入が概ね完了し、販売が縮小したこと、3) 競合他社の増加により、レジデンスWi-Fi接続戸数が堅調に伸びる一方で、通信機器の原材料価格高騰などに対して価格転嫁しづらい環境にあったこと、等が収益性低下の要因になったとSIRでは考える。

一方、上記1)・2)の影響は概ね一巡感が出ており、今後の収益性押し下げ要因としては限定的になると見ている。加えて、a) 既築物件と比べ工事工数が少なく、収益性の高い新築物件への導入割合が増加していること、b) 後述するソニーネットワークコミュニケーションズとの業務提携により、B2C領域への収益機会が拡大し、ARPU上昇を通じた収益性改善が期待されること、等から、ホームユース事業の収益性は今後、緩やかな改善局面へ移行する可能性があるとしてSIRでは見ている。

全社営業利益・利益率（左図）およびホームユース事業の営業利益・利益率（右図）の推移



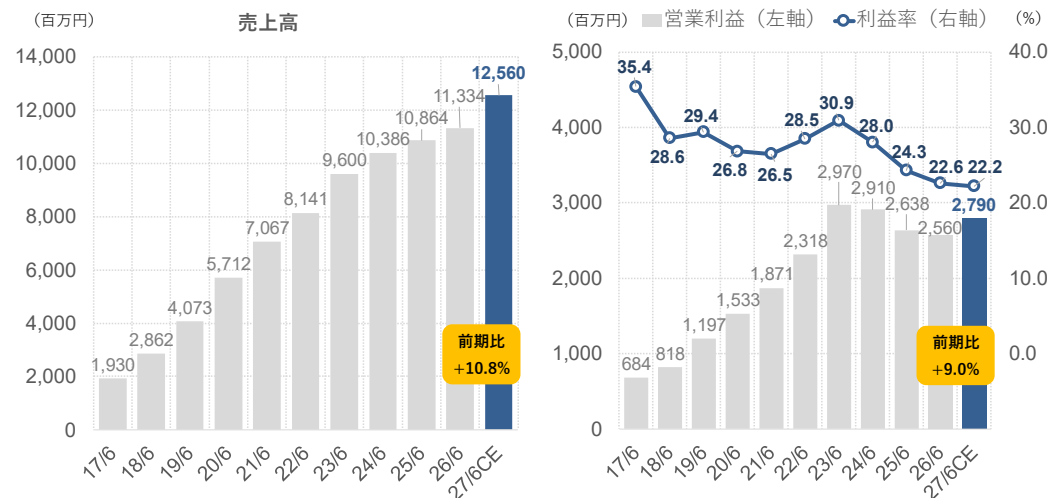
ホームユース事業のレジデンスWi-Fi接続戸数（左図）および新規開通戸数・割合（右図）の推移



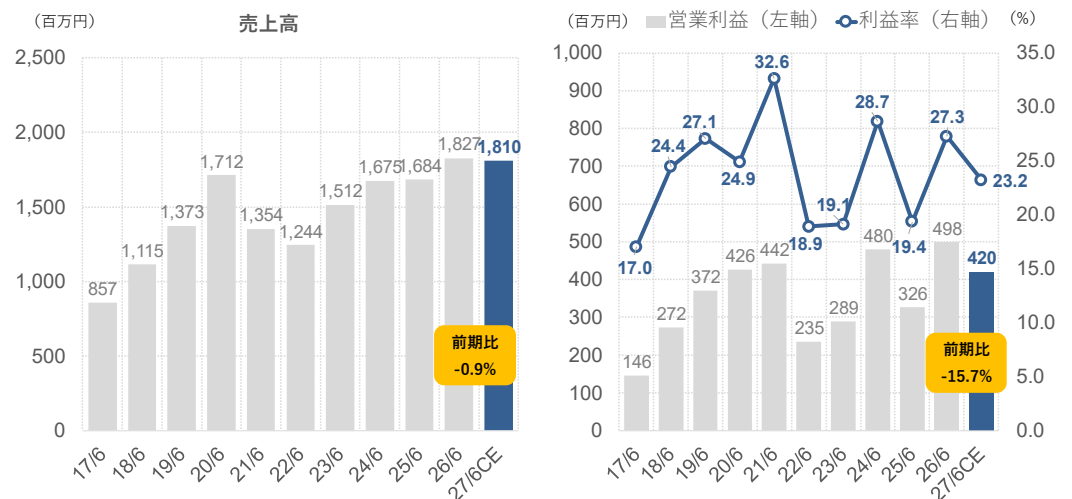
出所：同社IR資料よりSIR作成

決算補足② | セグメント別業績推移および会社計画

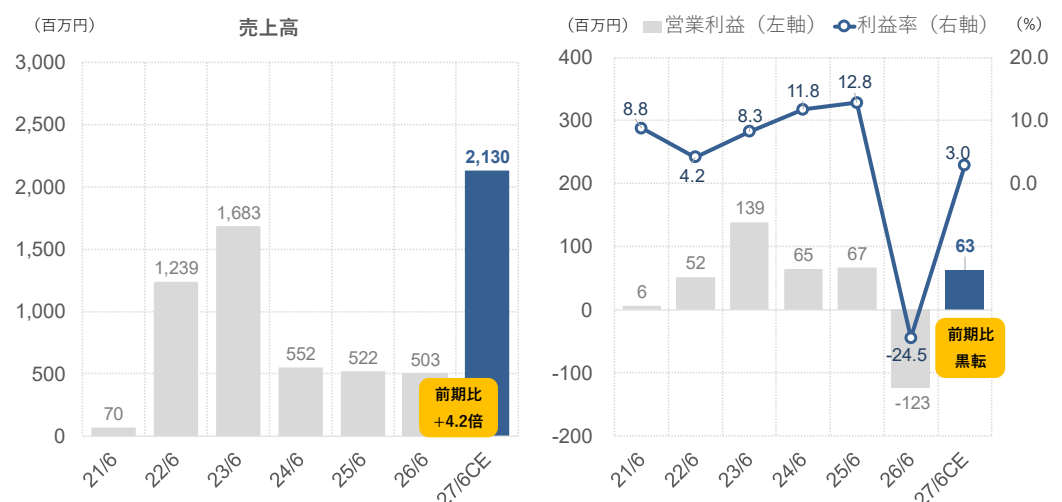
ホームユース事業



ビジネスユース事業



不動産・再生可能エネルギー事業



出所：同社IR資料よりSIR作成

注目点

注目点① | ソニーネットワークコミュニケーションズとの提携によりB2Cへのリーチが可能に、ARPU上昇を背景とした収益性改善に注目

SIRでは、短中期のポイントとして、ソニーネットワークコミュニケーションズ（以下、SNC）との集合住宅向け光回線サービス事業における提携を通じたホームユース事業の収益性改善に注目している。

両社は2025年4月に事業提携契約を締結し、集合住宅の居住者における高速・大容量通信ニーズへの対応に向けた協業を進めてきた。さらに、2026年8月には両社の関係を一段と強化し、中期的な事業成長を加速することを目的に資本業務提携を締結。同社が提供する集合住宅向けインターネット接続サービスと、SNCが展開する高速光回線サービス「NURO光」の技術・ブランド力を活用し、集合住宅向け光回線サービスを3ブランド体制へ拡充し、2026年9月1日より展開を開始する。新たに展開する3ブランドの詳細については、次頁の図表を参照されたい。従来の一括シェア型に加えて、物件や入居者のニーズに応じた複数の選択肢を用意することで、同社は提供可能な物件・戸数の拡大を図る方針である。

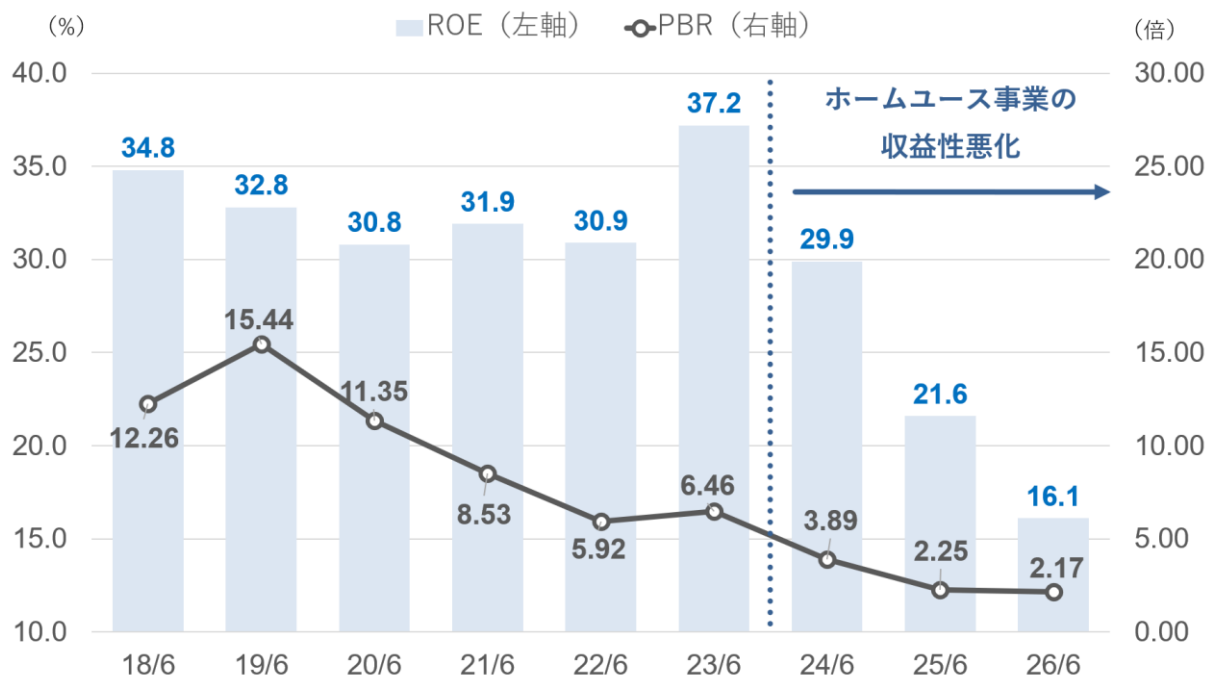
従来、同社のホームユース事業は、物件オーナーや不動産管理会社等と契約し、集合住宅の全戸にWi-Fiサービスを提供するビジネスモデルであり、サービス利用料も物件オーナーや管理会社等から受け取るため、居住者への直接課金は行っていなかった。一方、SNCとの提携により、より高速・大容量な通信を求める居住者が個別に有料サービスを選択できるようになり、同社の収益機会は従来の物件オーナー・管理会社を対象としたB2B領域から、居住者を対象とするB2C領域へ拡大する。今回の3ブランド展開では、主に1) 既存のインターネット無料物件における入居者の個別契約を通じたARPUの上昇、2) 新築物件を中心とした高品質な通信サービスへのアップセル、3) 物件オーナーのインターネット無料化の導入ハードル低減による提供戸数の拡大、などの収益拡大効果が期待できるとSIRは考える。既存のレジデンスWi-Fi接続戸数74万戸（2026年6月末時点）という顧客基盤を活用しながら、エンドユーザーの個別ニーズを取り込み顧客単価と提供戸数の双方を引き上げる余地が広がった点は、同社の成長ポテンシャルを高めるものと見ている。

現状では、同社オペレーション本部内のコールセンターを活用し、居住者からの問い合わせを起点とした提案活動を進めている。今後、広告等を活用した能動的なアプローチへ販売施策が広がれば、既存顧客基盤を活用しながら追加的な顧客獲得コストを抑制し、ARPUおよび利益率を引き上げられる可能性がある。また、新築物件においても、高品質な通信環境を求める物件オーナーやデベロッパーに対して高付加価値なサービスの導入を進めることで、1物件当たりの収益性向上が期待される。同社は本提携による27/6期への業績影響は軽微としているものの、SIRでは、各サービスの契約を積み上げることで、27/6期以降、B2C領域からの収益貢献に加え、新築物件における収益性向上がホームユース事業全体の利益率改善に寄与する可能性があると考えている。これまで、ホームユース事業の収益性低下がROEを押し下げ、PBRの低下の一因になっていたと見ていることから、同施策による収益性改善が中期的なROEの回復、ひいては株価の再評価につながるかに注目したい。

SNCとの資本業務提携による3ブランドの集合住宅向けサービスの内容

	プレミアムプラン powered by NURO	FGBB 光 Connect powered by NURO	FGBB 光 Select powered by NURO
対象	インターネット無料物件のうちより高速な通信を求める入居者	新築物件を中心とする高品質な通信環境を求める物件オーナー・デベロッパー	導入コストを抑えてインターネット無料化を図りたい物件オーナー
契約者	入居者が個別に契約	物件オーナーが一括導入	入居者が個別に契約（物件オーナーの負担なし）
導入メリット	既存LAN設備を活用し工事負担を抑えて高速回線へ移行	全戸への光ファイバー敷設により高品質・安定した通信環境を実現	オーナーが初期費用0円で導入可能 インターネット無料化のハードルを低減
SIR注目点	既存顧客基盤のARPU上昇 B2Cへのリーチが可能に	新築案件の獲得・高付加価値化	導入対象物件の裾野拡大

ファイバーゲートのROE・PBRの推移



出所：同社IR資料よりSIR作成

オフグリッドとは

電力会社の送電網に依存せず、太陽光発電や蓄電池等を活用して必要な電力を自給する仕組み。

蓄電池とは

電力を蓄え、必要な時間帯に使用できる設備。太陽光発電と組み合わせることで、発電電力の有効活用や非常時の電源確保が可能。

リユース蓄電池とは

EV等で使用された蓄電池を回収し、定置用蓄電池として再利用するもの。新品と比べてコスト低減や資源の有効活用が期待される。

完全自家消費型太陽光発電とは

太陽光で発電した電力を電力会社へ売電せず、建物・施設内ですべて消費する仕組み。電気料金の削減や再生エネルギーの活用につながる。

注目点② | 「通信×再生可能エネルギー」を新たな成長軸へ

SIRでは、中長期の成長ドライバーとして、再生可能エネルギー事業に注目している。同社は2021年に再生可能エネルギー事業を担うオフグリッドラボを設立し、太陽光発電やリユース蓄電池、制御システムの実証実験を開始した。その後、集合住宅や公共施設等への導入実績を積み上げ、2025年4月には太陽光発電と蓄電池を組み合わせ、建物内で発電電力を自家消費する「SOLERIO」の提供を開始するなど、実証段階から本格的な事業化フェーズへ移行している。

また、再生可能エネルギー事業の拡大に向けて、グループ内の事業基盤を強化している。2024年には、通信とエネルギーを組み合わせたサービスを手掛けるエネパルスを設立したほか、2025年には太陽光発電設備の設計・調達・施工（EPC）に知見を持つパワーでんきイノベーションを子会社化。さらに2026年には、完全自家消費型太陽光発電システムや蓄電池設備の導入・提案を手掛けるSmart Greenを子会社化した。これにより太陽光発電システムの提案から設計・調達・施工、電力供給、運用までをグループ内で一貫して提供できる体制の構築を進めている。

今後は、ホームユース事業で「FGBB®」を提供する集合住宅に加え、ビジネスユース事業で顧客基盤を有する介護施設、ホテル・宿泊施設、公共施設等への横展開が期待される。また、再生可能エネルギー事業の展開により、従来の通信サービスではアプローチが難しかった施設や事業者も新たな顧客候補となることから、同社がターゲットとする市場の拡大も期待される。既存顧客へのクロスセルによる顧客当たり収益の拡大に加え、新規顧客の獲得を通じて、通信とエネルギーの双方から収益を獲得できる事業基盤の構築が期待される。

同社は2030年頃までに導入集合住宅数3万棟、原発1基分（約100万kW）相当の発電規模を目指している。足元ではグループ会社の拡充を通じてロードマップ達成に必要な機能を着実に強化しており、既存の通信事業で培った顧客基盤、販売網、施工・保守体制とのシナジーが顕在化すれば、再生可能エネルギー事業は中長期的に同社グループで最も大きな利益成長余地を有する事業の一つになる可能性があるとしてSIRは見ている。

再生可能エネルギー事業の事業ロードマップ

時期	
2021年7月～	リユース蓄電池/制御システム開発の実証実験
2022年1月～	モデルとなる集合住宅にて実証実験開始 実験協力/協賛企業との共同実験も検討
2025年頃	VPPサービスを開始
2030年頃	導入集合住宅数3万棟超 原発一基分（約100万kW）相当の発電を目指す

出所：同社IR資料よりSIR作成

株価インサイト

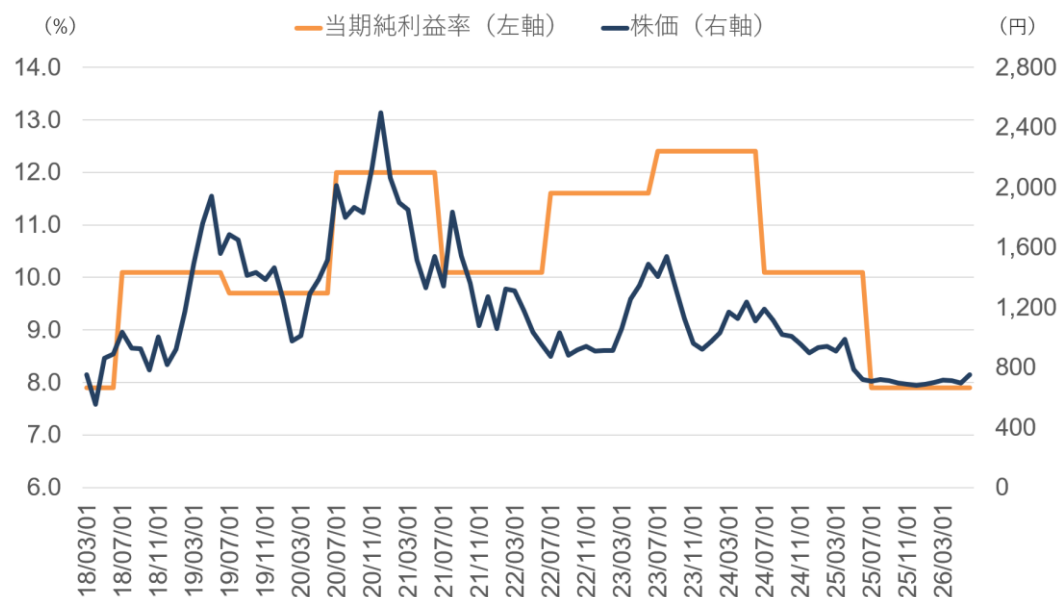
利益率の改善を通じたROE回復が株価再評価の鍵

同社株価（月次終値）は2020年末の2,498円をピークに下落基調へ転じ、その後は低位での推移が続いている。過去の株価推移を見ると、当期純利益率の動きと概ね方向性が連動しており、足元の株価低迷は、利益率の低下に伴うROEの悪化を織り込んだものとSIRでは見ている。収益性低下の背景には、ホームユース事業における通信機器の売切方式の転換に加え、ハウスメーカーなど一部高採算な特定販路向け販売の縮小、競合他社の市場参入に伴う価格競争の激化、などが要因と考えられる。こうした収益性の低下を背景に、同社の前期末のPBRは2.17倍と比較企業平均の3.01倍を下回る水準で推移している。

今後の株価を見る上では、短期的には同社営業利益の83.7%を占めるホームユース事業の収益性改善が重要なポイントになるとSIRでは考える。競争激化などの市場環境が短期的に大きく改善する可能性は低いと見られる一方、収益性の押し下げ要因となっていた機器売切方式への転換や特定販路向け販売縮小の影響には一巡感が出ている。加えて、SNCとの提携を通じたB2C領域からの収益獲得や、相対的に採算性の高い新築物件へのレジデンスWi-Fi接続戸数が拡大すれば、ホームユース事業の収益性は緩やかな改善に向かう可能性がある。過去の株価と利益率が概ね連動してきたことを踏まえると、同事業の利益率が底打ちし、改善局面へ転じるタイミングが株価再評価の契機になるとSIRは見ている。

一方、非通信インフラを除く売上高（連結売上高の96.3%）の74.4%をストック売上高が占めるなど、安定的な収益基盤を有し、27/6期予想配当利回りは3.70%と比較企業平均の2.32%を上回っており、これらは株価の下支え要因となろう。利益率改善による株価アップサイドを見極める必要がある一方、足元のバリュエーション水準と安定したストック収益、高い配当利回りを踏まえれば、インカムゲインの観点からも一定の投資魅力を有するとSIRでは見ている。

ファイバーゲートの長期株価チャート（月次）



出所：SPEEDAよりSIR作成

通信関連銘柄のバリュエーション

コード	企業名	決算月	株価 (8/17) 円	発行済 株式数 百万株	時価 総額 百万円	PER			EPS成長率			営業利益率		
						FY24 倍	FY25 倍	FY26E 倍	FY24 %	FY25 %	FY26E %	FY24 %	FY25 %	FY26E %
9450	ファイバーゲート	6月	730	20.6	15,033	11.0	14.0	12.9	-15.5	-17.5	5.3	15.0	13.5	11.3
	各社平均					16.5	15.1	13.4	13.5	11.5	16.5	10.9	10.2	10.9
3774	IIJ	3月	3,443	183.4	631,614	23.1	17.9	24.4	0.8	21.1	3.3	9.5	10.1	10.0
3834	朝日ネット	3月	620	32.0	19,840	10.4	13.0	12.4	39.9	-23.6	1.0	17.9	13.2	12.9
3843	フリービット	4月	1,712	23.4	40,085	8.5	10.3	10.7	87.8	-24.0	18.3	11.1	10.7	10.2
3934	ベネフィットジャパン	3月	2,320	6.0	14,001	8.2	10.7	12.0	13.8	20.1	13.7	9.6	8.1	8.2
3968	セグエグループ	12月	655	37.2	24,342	40.6	17.5	17.0	-19.9	138.9	2.7	3.8	7.4	7.7
4415	ブロードエンタープライズ	12月	1,368	6.1	8,406	14.4	15.4	12.9	1.8	19.5	55.2	15.7	13.2	17.0
9252	ラストワンマイル	8月	3,820	2.8	10,735	11.1	16.0	9.2	48.2	-27.8	64.2	8.0	7.4	9.6
9416	ビジョン	12月	1,043	50.9	53,129	18.4	14.0	10.1	12.7	32.1	12.5	15.1	16.6	17.9
9419	ワイヤレスゲート	12月	290	10.9	3,172	8.4	9.3	12.6	16.7	-1.6	-10.9	3.6	2.0	3.9
9424	日本通信	3月	114	166.8	19,020	27.7	27.9	-	-38.1	-10.5	-	10.4	9.7	-

コード	企業名	決算月	PBR			ROE			自己資本比率			ネットキャッシュ比率		
			FY23 倍	FY24 倍	FY25 倍	FY23 %	FY24 %	FY25 %	FY23 %	FY24 %	FY25 %	FY23 %	FY24 %	FY25 %
9450	ファイバーゲート	6月	3.89	2.25	2.17	29.9	21.6	16.1	44.3	53.1	53.3	-17.38	-11.04	-2.89
	各社平均		4.05	3.28	3.01	27.1	22.9	20.6	46.4	47.1	44.1	18.09	16.70	7.81
3774	IIJ	3月	3.99	3.27	2.75	16.3	15.0	16.2	45.9	45.0	45.5	5.59	-0.35	0.81
3834	朝日ネット	3月	1.43	1.39	1.28	10.5	13.7	9.9	87.6	88.5	90.3	24.57	28.14	17.04
3843	フリービット	4月	3.50	2.61	4.72	23.7	35.9	30.4	22.9	30.5	16.0	12.33	15.31	-0.61
3934	ベネフィットジャパン	3月	1.00	0.86	1.23	10.6	11.0	12.0	64.7	66.8	60.7	12.32	19.01	10.17
3968	セグエグループ	12月	2.64	6.81	5.07	17.5	14.7	33.6	33.3	21.8	22.1	21.47	11.91	-8.44
4415	ブロードエンタープライズ	12月	5.47	4.16	3.97	47.8	33.5	29.4	11.8	15.2	15.1	-18.17	-30.99	-47.70
9252	ラストワンマイル	8月	3.83	2.97	2.50	24.8	34.4	17.5	37.1	34.3	38.9	13.61	1.23	10.04
9416	ビジョン	12月	4.13	3.57	3.05	22.9	21.2	23.6	67.3	69.1	69.2	44.46	44.67	38.54
9419	ワイヤレスゲート	12月	2.50	1.82	1.64	28.1	24.8	19.3	33.0	43.9	36.1	43.10	51.13	16.80
9424	日本通信	3月	12.22	6.36	4.74	65.5	26.3	18.6	62.8	50.4	37.6	57.11	54.69	52.15

コード	企業名	決算月	配当性向			配当利回り			総還元性向			DOE		
			FY24 %	FY25 %	FY26E %	FY24 %	FY25 %	FY26E %	FY23 %	FY24 %	FY25 %	FY23 %	FY24 %	FY25 %
9450	ファイバーゲート	6月	41.4	50.2	47.7	3.75	3.59	3.70	34.6	50.3	50.2	6.11	8.17	7.78
	各社平均		24.0	27.3	29.8	1.64	2.05	2.32	28.5	57.0	36.6	2.57	4.10	5.14
3774	IIJ	3月	31.1	28.6	30.5	1.35	1.59	1.25	88.1	31.1	28.6	4.84	4.40	4.38
3834	朝日ネット	3月	37.7	50.4	49.8	3.62	3.86	4.03	64.5	72.1	104.3	5.09	5.02	4.94
3843	フリービット	4月	15.1	22.1	25.5	1.78	2.14	2.39	8.9	15.1	23.8	1.93	4.63	10.06
3934	ベネフィットジャパン	3月	30.5	50.1	50.3	3.72	4.67	4.18	31.8	34.7	51.1	1.61	3.18	5.76
3968	セグエグループ	12月	69.8	35.1	47.2	1.72	1.98	2.75	51.5	323.9	35.1	8.63	12.21	10.14
4415	ブロードエンタープライズ	12月	0.0	0.0	20.0	0.00	0.00	1.55	0.0	0.0	0.0	0.00	0.00	0.00
9252	ラストワンマイル	8月	0.0	9.5	7.2	0.00	0.84	0.79	7.9	61.3	22.2	0.00	0.00	1.47
9416	ビジョン	12月	38.7	54.3	50.0	2.11	3.87	4.89	25.9	39.0	87.2	0.00	7.53	11.99
9419	ワイヤレスゲート	12月	0.0	0.0	0.0	0.00	0.00	0.00	0.0	0.0	0.0	0.00	0.00	0.00
9424	日本通信	3月	0.0	0.0	0.0	0.00	0.00	0.00	0.0	0.0	0.0	0.00	0.00	0.00

出所：各社IR資料よりSIR作成

注1：FY26の数値は会社計画ベースの数値

注2：総還元性向の自社株買いは財務CFの数値を使用、ネットキャッシュ比率は総資産に対するネットキャッシュの割合を示す

損益計算書・貸借対照表・キャッシュフロー計算表

項目	19/6 実績	20/6 実績	21/6 実績	22/6 実績	23/6 実績	24/6 実績	25/6 実績	26/6 実績	27/6 会社計画
売上高	5,446	7,424	8,492	10,624	12,795	12,613	13,070	13,664	16,500
前期比	36.9	36.3	14.4	25.1	20.4	-1.4	3.6	4.5	20.8
売上原価	2,434	3,554	4,140	5,785	7,054	6,795	7,641	8,214	-
売上総利益	3,012	3,871	4,351	4,839	5,741	5,817	5,428	5,449	-
売上比	55.3	52.1	51.2	45.5	44.9	46.1	41.5	39.9	-
販売管理費	2,076	2,636	2,792	3,187	3,421	3,430	3,470	3,611	0
営業利益	936	1,235	1,559	1,652	2,320	2,387	1,958	1,838	1,870
前期比	67.2	31.9	26.3	5.9	40.4	2.9	-18.0	-6.1	1.7
売上比	17.2	16.6	18.4	15.5	18.1	18.9	15.0	13.5	11.3
経常利益	887	1,215	1,544	1,604	2,290	2,395	1,943	1,811	1,820
前期比	73.9	37.0	27.0	3.9	42.8	4.6	-18.9	-6.8	0.5
売上比	16.3	16.4	18.2	15.1	17.9	19.0	14.9	13.3	11.0
税前利益	874	1,184	1,477	1,584	2,171	2,304	1,890	1,798	-
法人税等	323	461	458	510	687	732	581	570	-
実効税率	37.0	38.9	31.0	32.2	31.6	31.8	30.7	31.7	-
親会社株主利益	551	723	1,019	1,073	1,482	1,567	1,319	1,082	1,140
前期比	76.4	31.2	41.0	5.3	38.1	5.7	-15.8	-18.0	-13.6
売上比	10.1	9.7	12.0	10.1	11.6	12.4	10.1	7.9	6.9
EPS	57.6	36.2	50.1	52.6	72.7	77.2	65.2	53.8	56.7
BPS	101.0	133.5	180.4	160.7	230.1	285.6	320.3	347.2	-
DPS	0.0	3.5	4.0	4.5	10.0	17.5	27.0	27.0	27.0
発行済株式数	9.8	20.4	20.5	20.6	20.6	20.6	20.6	20.6	-
配当性向	0.0	9.7	8.0	8.5	13.8	22.7	41.4	50.2	47.7
ROE	32.8	30.8	31.9	30.9	37.2	29.9	21.6	16.1	-
自己資本比率	37.3	38.8	39.1	25.1	36.8	44.3	53.1	53.3	-
従業員数	159	180	221	231	232	230	239	-	-
資産合計	5,312	6,984	9,398	13,087	12,764	13,076	12,144	13,097	-
現金・預金	1,059	1,415	2,196	2,303	2,382	2,120	1,853	2,156	-
売上債権	993	1,072	1,235	1,572	1,802	1,980	1,991	2,150	-
その他	3,260	4,497	5,967	9,212	8,580	8,976	8,300	8,791	-
負債合計	3,330	4,274	5,720	9,808	8,005	7,240	5,641	6,102	-
仕入負債	320	435	523	478	633	623	681	783	-
有利子負債	2,378	3,073	4,453	6,652	4,672	4,442	3,244	3,702	-
その他	632	766	744	2,678	2,700	2,175	1,716	1,617	-
純資産合計	1,982	2,710	3,677	3,279	4,758	5,836	6,502	6,995	-
株主資本	1,983	2,711	3,677	3,277	4,694	5,786	6,442	6,981	-
その他の包括利益累計額	-1	-1	0	1	1	3	3	4	-
営業CF	1,346	1,733	1,711	2,295	4,296	2,833	3,156	2,443	-
投資CF	-1,390	-2,072	-2,257	-2,626	-2,189	-2,377	-1,564	-1,461	-
FCF	-44	-339	-546	-331	2,107	456	1,592	982	-
財務CF	-15	700	1,327	436	-2,027	-723	-1,860	-680	-
現金同等物の増減額	-59	357	781	107	80	-262	-268	303	-
現金同等物の期初残高	1,118	1,059	1,415	2,196	2,303	2,382	2,120	1,853	-
現金同等物の期末残高	1,059	1,415	2,196	2,303	2,382	2,120	1,853	2,156	-

出所：SPEEDAよりSIR作成

ディスクレーマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や分析は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a
info@sessapartners.co.jp