

業種別格付方法

【通信】

1. 事業基盤

通信業界では、ユーザーの生活に根ざしたサービスを提供しており、加えて収入は契約に基づき支払われる月々の料金がベースであることから、景気変動の影響を比較的受けにくいという特徴がある。また、許認可事業でもあり、市場はほぼ寡占されている。

(1) 産業の特性

① 市場概要

移動系通信市場では、携帯電話の人口普及率は既に100%を超えているものの、2台目需要やデータ通信の高速化による新たな需要などにより、依然として契約数は増加を続けている。収益面からは個人が電話番号を使用する主要回線の契約数が重要になるが、既にかなり普及しており、今後の大きな伸びは見込みがたい。

固定系通信市場では、加入電話（NTT 東西）の契約数減少が続いている。これは携帯電話やIP電話の普及によって音声通信手段が多様化していることが背景にあり、当面この傾向が続く可能性が高い。一方、固定系ブロードバンドサービスは光アクセスサービスを中心に契約数の増加が続いている。ただし、世帯普及率は相当に高い水準に達しており、いずれは伸びが止まる可能性がある。

② 競合状況

通信サービスは行政からの許認可が必要になるケースが多いことやインフラ整備に一定の時間、資金が必要になることから参入障壁は高い。特に移動系通信市場ではサービスを行うために必要となる周波数が限られており、新規参入は容易ではない。これらの結果、NTT、KDDI、ソフトバンクの3グループによって市場はほぼ寡占されている。ただし、業界内では料金、サービスなどについて激しい競争が続いている。加えて20年4月より楽天モバイル（楽天グループの子会社）が移動系通信事業（MNO 事業）の本格的なサービスを開始しており、業界内での競争状況について注視が必要である。

③ コスト構造

通信サービスのコスト構造については、サービスを提供するためのコストと新規契約を獲得するためのコストを考える必要がある。サービス提供のためのコストについては、インフラ整備に伴い一定規模の設備投資が必要になるため、固定費負担が重く、一方で変動費負担は比較的軽いという特徴がある。そのため契約数が損益分岐点を超えると、その後の利益確保は容易になる場合が多い。

新規契約の獲得コストについては、獲得競争が激しくなるほど、販売代理店への手数料などが重くなる場合が多い。サービスによっては1件当たりの獲得費用が数万円にもなる。このような特徴があるため、

特に新たなサービスを開始し、積極的に新規契約の獲得を進めた場合、獲得費用が先行して生じ、そのサービスの損益は暫く赤字が続くこともある。ただし、獲得費用はその後契約から生じる収益によって回収されるものであり、サービスの収益性についてはある程度長期的な視点で分析する必要もある。

④ 政策に関するリスク

通信事業の多くは行政からの許認可が必要になる。また業界では圧倒的なインフラ、規模を有するNTTグループの存在があり、特にNTT東西に対しては競争促進のために様々な規制が課せられている。これらの規制は、状況によっては各社のサービス内容、業界の競争状況に変化を生じさせることもあり、注意が必要になる。移動系通信では、通信事業者へ新たな周波数が割り当てられる場合がある。割り当ての状況によっては各社の競争力に影響を与えることも考えられる。行政による許認可、規制の状況について中長期的な視点で注意していくことが必要である。

(2) 市場地位、競争力のポイント

① 市場地位

通信サービスは多額の設備投資が必要になり、工事、機器調達などにおいて大量発注によるコスト削減が期待できる場合がある。移動系通信においては、規模の大きな会社ほどより多くの携帯電話端末を調達することが可能になり、1台あたりの端末の調達コストが低くなることもある。総じてスケールメリットが働きやすい業種であるため、格付判断上も市場地位、シェアは重要になる。

市場シェアは、各社の新契約獲得や解約の状況によって純増減数に差が生じ、徐々にではあるものの変化する場合もある。市場シェアの変化は、各社の現状の競争力を示す指標の一つであると考えており、その変化についても確認が必要になる。

② 通信サービスの高度化

通信技術の進歩に伴い新たなサービスの導入が可能になる。ただし、各社の戦略、事情によっては新技術の導入方針に差が生じ、各社の競争力に影響を与えることもある。他の業種に比べ通信事業の技術進歩は比較的速く、新技術の導入状況については注意が必要になる。特に移動系通信では、技術進歩に伴ってデータ通信の高速、大容量化が進む傾向にあり、ユーザーが通信事業者を選択する際の判断材料の一つになっている。

③ 料金

料金は、ユーザーが通信事業者やサービス内容を選択する際の判断材料の一つになる。そのため積極的に新規契約の獲得を目指す会社では他社に比べ割安な料金体系を導入する場合もある。しかし、いずれ他社も同様の料金体系を採用することで、大きな差はなくなり、契約獲得効果は長続きしないことも多い。ただし、料金変更が各社の損益に与える影響は一様ではない場合もある。例えば対象サービスの既存契約が少ない会社では料金引き下げを行っても新規契約獲得による効果が大きく、増収が期待できる。一方、既存契約が多い会社では新規契約獲得による増収以上に既存契約の減収が大きくなり、全体での収入が減少してしまう可能性がある。このような場合には、競争上の対応が十分にはできず、ある程度の期間、競争力の差が続くこともあり得る。料金内容の変更による各社の損益、競争力への影響についての把握は欠かせない。

④ インフラの整備状況

通信サービスを安定的に提供するにはインフラ整備が重要になる。特に移動系通信では、通信エリアの広さや通信容量、速度がサービスの品質を左右することになり、インフラの整備がユーザーの満足度に与える影響は大きい。通信エリアの拡大には、基地局を増加させ電波が届く範囲を増やすことが必要になる。通信容量の増加には、基地局の密度を上げることや大容量技術の導入により周波数の利用効率を上げることが必要になる。いずれもインフラの整備が必要になるが、使用する周波数の特性やエリア内のユーザー数などによって費用対効果は様々であり各社の事情、方針によって整備状況は異なることもある。その結果、通話エリアや通信容量、速度に差が生じる場合もあり、各社の対応状況について確認が必要になる。

⑤ 非通信分野の拡大

通信サービスの普及率は相当に高い水準に達しており、市場はある程度成熟化している。そのため各社とも非通信分野の強化に取り組んでいる。具体的には、コンテンツサービス（動画配信など）やポイントサービス、金融・決済サービス（ペイメント、クレジットカード、投資、保険など）などが挙げられる。各社とも通信サービスを提供している多数の顧客基盤を活用することで、サービス展開を効率的に進めることが可能になっている。通信サービスに比べ各社の特徴を発揮しやすく、差別化の要因になる可能性もある。

2. 財務基盤

(1) 事業規模

設備投資、機器調達、マーケティングなどについてスケールメリットが出やすい業界であり、契約数や業界シェアについて着目している。

(重視する指標)

- 契約数
- シェア

(2) 収益力

通信サービスの収入は、契約数×ARPU（1契約あたり収入）で算出されるため、これらの動向に注意する必要がある。市場全体の契約数はそのサービスの普及状況によって決まり、各社の契約数は料金、端末、マーケティング、通信品質などの施策によって差が生じる。ARPUの変動では、料金の引下げ、サービスの利用頻度の減少が低下要因となり、新たなサービスの利用、利用頻度の増加が上昇要因となる。これらの動きを確認し、収益動向を把握する必要がある。

(重視する指標)

- 契約数
- ARPU
- 営業利益

(3) キャッシュフロー創出力

通信業界は、新技術、新サービスの導入、契約数の増加などに伴い継続的に設備投資が必要になる。これらの設備投資を賄うために十分なキャッシュフロー創出力が求められる。設備投資資金として外部資金が調達される場合もあり、キャッシュフローと有利子負債とのバランスは重要な指標になる。

(重視する指標)

- EBITDA
- EBITDA マージン
- 有利子負債／EBITDA 倍率

(4) 安全性

通信事業では新技術の導入が継続的に行なわれており、それに伴い新たなサービス展開が始まるケースも多い。変化に対応するためにも財務体力の充実が重要になる。

(重視する指標)

- 自己資本
- デット・エクイティ・レシオ
- 自己資本比率

以上

◆留意事項

本文書に記載された情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかなを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、当該情報はJCRの意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官（格付）第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル