

ユビキタス AI コーポレーション

(3858・JASDAQ スタンドード) 2020 年 6 月 18 日

新型コロナの影響、人件費増で今期 41%営業減益予想

ベシツクレポート

(株) QUICK
山藤 秀明

会 社 概 要

所 在 地	東京都新宿区
代 表 者	長谷川 聡
設 立 年 月	2001/05
資 本 金	1,483 百万円 (2020/3/31 現在)
上 場 日	2007/11/13
U R L	http://www.ubiquitous-ai.com/
業 種	情報・通信業

主要指標 2019/6/16 現在

株 価	683 円
年 初 来 高 値	845 円 (1/17)
年 初 来 安 値	360 円 (3/17)
発行済株式数	10,459,000 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	7,143 百万円
予 想 配 当 (会 社)	0 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	-3.54 円
実 績 P B R	2.54 倍

ネットワーク機器向け組込みソフトウェアから事業領域拡大

ネットワークに接続される様々な機器に搭載される組込みソフトウェア製品の開発および販売を主力事業としてきた。ここ数年は企業買収により、輸入ソフトウェアや自動車向けの楽曲データコンテンツの販売など事業領域を拡大している。

来期はのれん償却軽減もあり利益水準高まる

20/3 期の営業利益は前期比 54%減の 35 百万円。売上高が同 2%減になった一方で、原価率が高い受託開発ソフトウェアの増収で売上原価が 1%増加した。ただ、注力事業で利益率が高いロイヤルティ売上が好調だったため、営業利益は会社予想を 25 百万円超過した。買収企業に伴うのれん償却 (210 百万円) の負担は重い、3 期連続の営業黒字。事業の選択と集中で黒字体質が定着してきたと評価したい。

QUICK 企業価値研究所は 21/3 期の業績について前期比で売上高は微減、営業利益は 41%減の 21 百万円を予想する。主要顧客である自動車業界向けを中心に新型コロナウイルス感染症の影響は避けられない。小幅減収のなか人件費や広告宣伝費の増加で大幅減益予想になった。ただ、会社想定ほど人件費は増加しないとみており、営業利益は会社予想より 9 百万円多くなった。

来 22/3 期の営業利益は 142 百万円へ大きく増加する見込み。今期に同感染症の影響を強く受けるソフトウェアプロダクト事業の業績回復が進みそうだ。のれん償却負担の軽減 (103 百万円減) も加わり、利益水準が高まるとみている。

中期経営計画での 22/3 期の営業利益予想を 30 百万円減額

6 月 12 日、中期経営計画を修正した。足元の事業環境を踏まえて最終の 22/3 期の営業利益予想を 120 百万円へと 30 百万円減額。ただ、技術トレンドを意識した新製品の開発、新商材の獲得などを進める基本戦略は変わらない。当研究所では「営業利益予想は減額されたが、のれん償却の軽減を考慮すれば保守的な予想」とみている。

業 績 動 向	売上高 百万円	前期比 %	営業利益 百万円	前期比 %	経常利益 百万円	前期比 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円
2020/3 実 績	2,346	-2.5	35	-54.1	38	-61.5	77	20.5	7.38
2021/3 会 社 予 想 (2020 年 6 月発表)	2,362	0.7	12	-66.2	12	-69.2	-46	赤転	-4.40
アナリスト予想	2,340	-0.3	21	-40.8	23	-41.0	-37	赤転	-3.54
2022/3 アナリスト予想	2,450	4.7	142	6.8 倍	144	6.3 倍	68	黒転	6.50

会社概要

会社概要

●会社概要

旧社名の「ユビキタス (Ubiquitous)」とはラテン語で「同時にいたるところに存在する」との意味。情報・通信の世界では 1980 年代から「ユビキタス・コンピューティング」、「ユビキタス・ネットワーク」という概念が広がった。同社は、至るところに存在する様々な機器が相互に繋がり、連携する事により、より大きな機能を発揮する「ユビキタス」なネットワーク世界の実現に寄与するため、ネットワークに接続される様々な機器に搭載される組込みソフトウェア製品の開発および販売を主たる事業としている。また、身の回りのあらゆる機器をネットワークに接続する IoT (モノのインターネット) 関連事業への展開を進めている。

さらに M&A (企業の合併、買収) により自動車分野のデータベースソフトウェアが主体のソフトウェアサービス事業、そして輸入ソフトウェア販売が主体のソフトウェアディストリビューション事業も手掛けている。

2018 年 7 月、買収した輸入ソフトウェア販売のエアアイコーポレーション(以下、エアアイ)を吸収合併しユビキタス AI コーポレーションに改称。

経営者

●経営者

代表取締役社長 長谷川 聡

ダイヤモンドファクター株式会社 (現 三菱 UFJ ファクター株式会社)、株式会社ジャストシステム (東証 1 部 4686)、株式会社デジオン、株式会社オプティム (同 3694) を経て、2008 年 9 月にユビキタスに入社。2013 年 12 月に執行役員スマートソリューション事業部長に就任。翌 2014 年 4 月に同事業本部長、同年 6 月に取締役事業本部長、2016 年 6 月に常務取締役。

2019 年 1 月、代表取締役社長に就任。就任理由として会社側は「合併前のユビキタスにおいて事業部門から管理部門まで会社の運営に幅広く関わり、また責任者として構造改革および 2 件の M&A を実現し当社の収益改善に大きく貢献してきた。さらに子会社のエイムの代表取締役に兼任しており、当社グループ全体の経営にも幅広く精通している。よって当社グループの事業基盤の安定と強化充実をはかるために最も適任」としている。

設立経緯

●設立経緯

ユビキタス・ネットワーク化が進むと、携帯電話、デジタル家電、ゲーム機器、AV 機器など、身の回りのあらゆるものがネットワークに接続されたコンピューターで制御されるようになる、との情報・通信社会の方向性を見据えて、「いつでも、どこでも、誰でも」面倒な操作なしにユビキタス・ネットワークの利便性を享受できる快適な生活を実現させることを目的として設立。

沿 革

2001 年	5 月	株式会社ユビキタスを設立
	11 月	主力製品となる「Ubiquitous TCP/IP」の開発に成功
2004 年	3 月	株式会社ルネサステクノロジ（現 ルネサスエレクトロニクス株式会社）との間で、「Ubiquitous TCP/IP」、「Ubiquitous Media Connect」、「Ubiquitous Rendezvous」に関する包括使用許諾契約を締結
2005 年	8 月	任天堂株式会社とソフトウェア使用許諾契約を締結
2007 年	11 月	ジャスダック証券取引所 NEO に株式を上場（NEO の第一号銘柄）
2008 年	8 月	「Ubiquitous TCP/IP」の累計出荷ライセンス数が1億本を突破
	9 月	エンサーク株式会社より組込みソフトウェア製品「DeviceSQL」を取得。組込みデータベース事業を開始
2010 年	3 月	「Ubiquitous QuickBoot」の販売開始
	4 月	ジャスダック証券取引所と大阪証券取引所の合併に伴い、大阪証券取引所（NEO 市場）に上場
	10 月	大阪証券取引所内に JASDAQ 市場が開設され、市場区分を JASDAQ スタandardへ移行（13 年 7 月の現物市場統合に伴い、現在は東証 JASDAQ スタandard市場）
2012 年	9 月	電力見える化クラウドサービス「Navi-Ene」開始
	11 月	株式会社日立ソリューションズへ世界最小クラス、超高速データベース技術を供与
	12 月	株式会社村田製作所と資本業務提携
2014 年	9 月	ミラクル・リナックス株式会社と車載機器向け組込み Linux 統合ソリューションの共同開発、販売で提携
2015 年	5 月	株式会社セールスフォース・ドットコムと連携
2016 年	4 月	株式会社エイムを完全子会社化
2017 年	4 月	株式会社エーアイコーポレーションを完全子会社化
2018 年	7 月	エーアイコーポレーションを吸収合併し、社名をユビキタス AI コーポレーションへ改称
2020 年	1 月	ブロックチェーンサービスを展開するラブロック株式会社の第三者割当増資を引受け

（出所）有価証券報告書、会社発表資料で当研究所作成

大 株 主

	株主	所有株式数 (株)	所有比率 (%)
1	鈴木 仁志	346,000	3.30
2	上田八木短資株式会社	260,000	2.48
3	株式会社 SBI 証券	248,518	2.37
4	株式会社村田製作所	202,000	1.93
5	徳増 英一	129,300	1.23
6	南方 達生	100,000	0.95
7	au カブコム証券株式会社	82,300	0.78
8	日本証券金融株式会社	77,400	0.74
9	鈴木 ミチ子	76,900	0.73
10	マネックス証券株式会社	72,369	0.69

(注) 20 年 3 月 31 日現在

(出所) 第 19 回定時株主総会招集通知で当研究所作成

コーポレートアクション

●直近のコーポレートアクション

14 年 12 月、メリルリンチ日本証券に新株予約権（第三者割当て）を発行。発行した新株予約権の総数は 1 万 5000 個。うち、16 年 11 月 17 日までに 1 万 3600 個が行使され、1638 百万円を調達した。

一方、残りの 1400 個については全部を取得し消却した。会社側では「資金調達は概ね目標を達成したため、これ以上の希薄化を回避するため」としている。

なお、本新株予約権発行の目的は M&A および資本・業務提携で活用する資金の調達。後述するように本調達資金を活用して現時点で 2 社の企業買収を実施した。

事業の内容

●事業の内容

IoT 機器向けのネットワーク製品、セキュリティ製品、データ管理を効率化する高速データベース製品、OS(基本ソフト)の高速起動を実現するソフトウェア製品などを開発し、組込みソフトウェアとして販売する。M&Aで輸入ソフトウェアや自動車分野のデータコンテンツ販売も加わった。

ここ数年は M&A や事業再構築などで事業区分の見直しが続いたが、20/3期時点は表 1 に示す 3 事業に大別されている。ソフトウェアプロダクト事業は旧ユビキタスが手掛けてきた事業。電子機器向けの通信用ソフトウェアやセキュリティソフトウェアの開発、販売などを行っているコネクティビティ&セキュリティ事業、データ管理の効率化に寄与する高速なデータベース製品を提供するデータベース事業、そしてカーナビゲーションの高速起動ソリューションなどを提供する高速起動事業の 3 事業に細分されている。

16 年 4 月のエイム買収に伴い、17/3 期から加わったソフトウェアサービス事業はソフトウェアの受託開発収入、カーナビゲーション向けのコンテンツに係るライセンス収入が主体。同じく 17 年 4 月のエーアイ買収(18 年 7 月に吸収合併)により加わったソフトウェアディストリビューション事業では BIOS(パソコンに接続された周辺機器を作動させるソフトウェア)、Bluetooth(近距離無線通信規格)、ソフトウェア品質向上支援ツールなど、海外商品を中心に多種多様のソフトウェアを販売している。

表1. 20/3期の事業概況

事業名	事業概況	売上構成	補足
ソフトウェアプロダクト	下記参照	26.7%	旧ユビキタスの 継続事業
コネクティビティ& セキュリティ	IoT(モノのインターネット)向けの組込みネットワークソフトウェアおよびセキュリティ関連ソフトウェアの開発、販売等		
データベース	データベース機能とデータ処理機能を兼ね備えたフレームワーク製品を提供		
高速起動	電子機器の電源遮断から操作性を損なわずに瞬間起動を実現するソフトウェアを提供。主にカーナビゲーションで使用		
ソフトウェア ディストリビューション	海外ソフトウェアの輸入販売、テクニカルサポート、カスタマイズ開発等	55.0%	エーアイコーポレーション 買収で参入
ソフトウェアサービス	組込みソフトウェアの受託設計、開発および音楽ソフトのデータコンテンツのライセンス販売等	18.3%	エイム買収で参入

(出所)会社公表資料で当研究所作成

ビジネスモデル

●売上高は3つの形態あり

売上高を主要形態別でみると以下の3つに分かれる。

(1) ソフトウェア使用許諾

同社が開発したソフトウェアを顧客に使用許諾して対価を得るもの。「契

約時一時金」と「ランニングロイヤリティ」に分けられる。

【契約時一時金】

同社のソフトウェアのソースコード（プログラムを記述したテキストファイル）およびオブジェクトコード（ソースコードをコンピューターが実行するのに適した形式に変換したファイル）を顧客に使用許諾する対価として収受する。各ビジネスの初期に発生する売上高。

【ランニングロイヤリティ】

顧客が同社のソフトウェアを複製してデバイス（半導体等）に組み込んで販売する際に、複製本数に応じて収受する対価。継続的に発生する売上高。基本的に対応する費用がなく、複製本数が伸びれば利益率の向上に寄与する。高利益率達成のため、本収入の増加を図るビジネス展開を行っている。

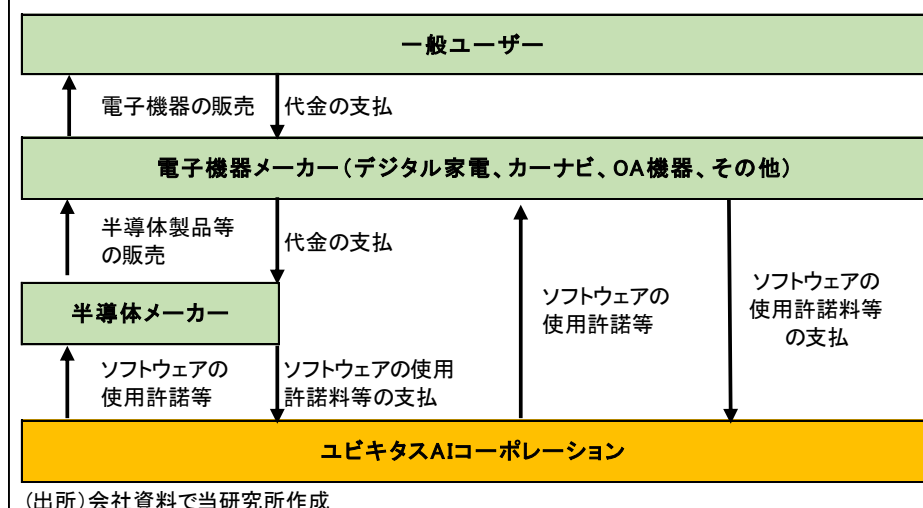
(2) サポート

同社のソフトウェアを使用許諾した顧客に対する技術サポートの対価として収受する。納品後一定期間に限って提供する初期サポートや年単位で開発工数を提供する年間サポートがある。売上規模を大きくすることは難しいが、景気動向に左右されにくい安定した収益源になる。

(3) ソフトウェア受託開発

顧客の求めに応じて同社のソフトウェアを特定のプラットフォーム（ソフトウェアが動作するための基本ソフト等）に移植したり、顧客の独自仕様に対応する対価として収受するもの。投入した開発工数（費用）にほぼ比例した売上高になるため、高い利益率は期待し難い。ただ、その後のソフトウェア使用許諾などの売上高につながる可能性がある。

図1. 事業の系統図

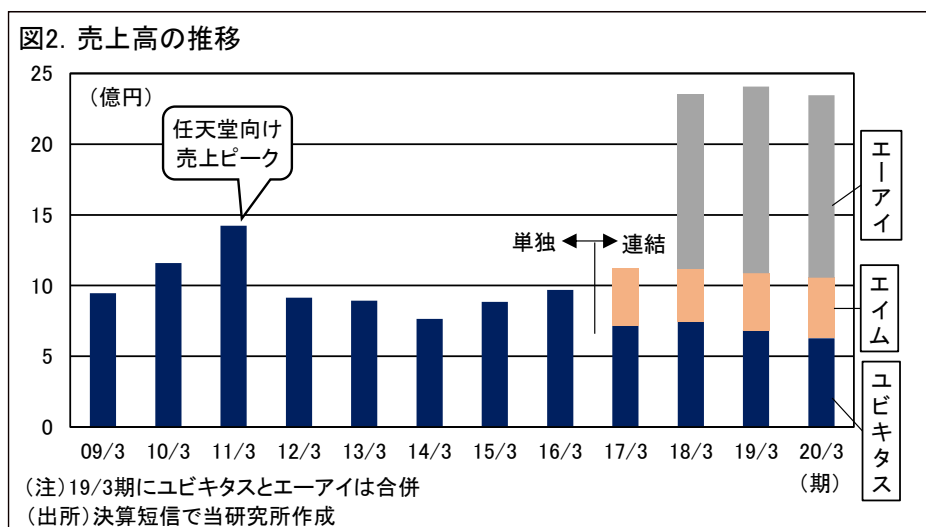


趨勢分析

●企業買収による事業領域拡大へと成長戦略シフト

同社を取り巻く事業環境および経営戦略を確認するうえでは、売上高の推移をみることで理解しやすい（図2 参照）。

売上高は11/3期（単独）の1,422百万円をピークに14/3期にかけて大きく減少した。任天堂（東証1部、7974）の携帯ゲーム機「ニンテンドーDS」の人气がピークを過ぎたことから、同ゲーム機のWi-Fi通信対応ゲームソフトに提供してきたソフトウェア使用許諾収入が大きく減少したため。



増収に転じたのは15/3期。任天堂向けの売上規模の縮小により減収影響が一巡した一方で車載機器およびスマートライフ／エネルギーの両注力事業が立ち上がりだした。16/3期も同様の理由で増収になった。

16年4月にエイムを買収したことから17/3期から連結決算に移行し、売上水準は高まった。ただ、旧ユビキタス（従来の単独）の売上高は大きく減少した。スマートライフ関連での協業先での機器製造の遅延、そしてIoTプラットフォーム事業の競争激化の影響が大きかった。また、高速起動も国内外で新規案件獲得が遅延した。

特に厳しかったのがIoTプラットフォーム事業を主体としたサービス＆ソリューション事業。大手を含めた新規参入が相次ぎ価格競争が激しくなった。会社側では「将来への期待感はあるものの、短期的な投資回収は難しく、全体での業績回復（黒字化）のためには、先行投資がかさむ本事業からの撤退が不可欠」として、17年4月にIoTプラットフォーム事業を譲渡した。

一方で17年4月には輸入ソフトウェア販売を手掛けるエーアイを買収した。18/3期はエーアイの売上高が新たに加わり、連結売上高は大きく増加した。

18年7月、エーアイと合併。社名をユビキタス AI コーポレーションに改

●エイム買収は収益基盤強化策として評価

QUICK 企業価値研究所では「従来の単独事業領域での競争激化、そして案件開発の遅延といった状況が続くなか、エイムおよびエーアイの両社買収は事業領域拡大、そして協業効果による新たな市場創出が期待できる成長戦略」として評価してきた。

うち、音楽関連データコンテンツのライセンス収入が主体のエイムについては、「ストック型ビジネスの強みもあり連結全体の収益基盤強化への貢献が高い」と評価してきた。前 20/3 期までの業績をみてもその評価は変わらない。

●協業効果の早期発現期待でエーアイの吸収合併を前向きに評価

一方、エーアイの買収について当研究所は、「単なる子会社化による連結事業の拡大のみでなく、協業効果による一段の事業拡大が期待される」と指摘した。元々、ユビキタスとエーアイは事業提携を行っていたからだ。そのため、エーアイ買収当初から「両社の協業効果の早期発現には合併は有効な手段」とも指摘してきた。

そして 18 年 7 月にエーアイを吸収合併した。会社側では本件について、「両社は営業活動の連携、製品企画や開発などの協業を進めているが、合併により、一体的、効率的な活動が強化され、協業効果の加速と費用最適化で収益拡大が期待される」としている。当然ながら当研究所も本合併を前向きに評価している。

3 期連続の営業黒字。黒字体質定着を改めて評価

●20/3 期の営業利益は売上原価増加で 54%減の 35 百万円

【人件費、研究開発費の減少で販管費は 3%減】

20/3 期の連結業績は前期比で売上高が 2%減の 2346 百万円、営業利益は 54%減の 35 百万円になった。小幅減収のなか、相対的に原価率が高い受託開発ソフトウェアの売上計上が 19/3 期より後ずれし、売上原価が 1%増加した。販売管理費は人件費や研究開発費の減少で 3%減だった。5 割強の営業減益ながら 3 期連続で黒字を確保した。ここ数年の事業の選択と集中で黒字体質が定着してきたと改めて評価したい。

表2. 20/3期の業績概況

(単位:百万円)

		19/3期	20/3期	増減率	増減額
売上高		2,406	2,346	-2.5%	-60
事業別	ソフトウェアプロダクト	684	626	-8.5%	-58
	コネクティビティ&セキュリティ	224	127	-43.3%	-97
	データベース	98	86	-12.2%	-12
	高速起動	362	412	13.8%	50
	ソフトウェアディストリビューション	1,319	1,290	-2.2%	-29
	ソフトウェアサービス	403	430	6.8%	27
売上原価		1,213	1,226	1.1%	12
販売管理費		1,115	1,084	-2.8%	-31
給料・手当		402	397	-1.3%	-5
のれん償却額		210	210	0.0%	0
研究開発費		43	32	-24.5%	-10
営業利益		77	35	-54.1%	-41
事業別	ソフトウェアプロダクト	22	31	35.2%	8
	ソフトウェアディストリビューション	17	3	-78.4%	-13
	ソフトウェアサービス	37	0	-98.2%	-36
経常利益		101	38	-61.5%	-62
純利益		64	77	-20.5%	13

(注)事業別営業利益は全社費用等控除前

(出所)決算短信等で当研究所作成

買収 2 事業は
のれん償却を負担
して営業黒字確保

【高速起動好調でソフトウェアプロダクト事業は 35%営業増益】

事業別の業績（増減率は前期比）をみると、ソフトウェアプロダクト事業の営業利益は 35%増の 31 百万円。売上高はコネクティビティ&セキュリティおよびデータベースの両製品分野の減収で 9%減収ながら、注力する高速起動で車載機器向け、そして海外民生機器向けで利益寄与度が高いロイヤルティ売上が伸びたうえ、新規案件での契約一時金売上も計上した。

一方、吸収合併したエーアイコーポレーションが手掛けていたソフトウェアディストリビューション事業の営業利益は 78%減の 3 百万円。ロイヤルティ売上の減少に加えて、人件費の増加で大幅な減益になった。エーアイコーポレーション買収に伴うのれん償却額は 106 百万円。のれん償却は会計上の利益で現金支出は伴わない。そののれん償却前の営業利益は 110 百万円。

子会社のエイムが手掛けるソフトウェアサービス事業の営業利益は 98%減の 67 万円にとどまった。ロイヤルティ売上が減少した一方で、価

率が高い受託開発ソフトウェアの増収で売上原価が増加した。エイム買収による本事業ののれん償却額は 103 百万円であり、のれん償却前の営業利益は 104 百万円。

【営業利益は大幅減益ながら会社予想を 25 百万円超過】

20/3 期の営業利益は前期比で 5 割強の大幅減益だったが、期初の会社予想（10 百万円）を 25 百万円超過した。ソフトウェアディストリビューションおよび、ソフトウェアサービスの両事業の売上高が予想にとどかず、全体の売上高は 72 百万円の未達。ただ、ソフトウェアプロダクト事業で利益率が高いロイヤルティ売上が予想以上に増加した。また、売上未達になった両事業も費用削減で利益面ではほぼ予想水準を確保した。

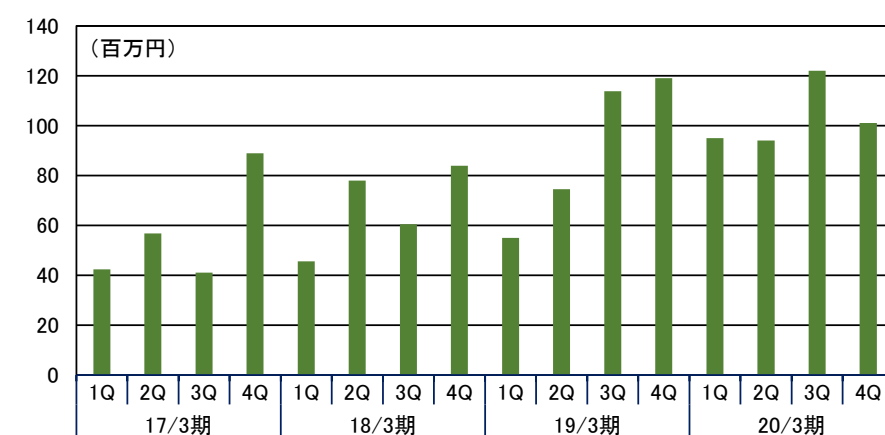
【注力分野の高速起動は大・中規模案件の研究開発継続】

上記のように 20/3 期はソフトウェアプロダクト事業が好調で、全体の営業利益は期初の会社予想を 25 百万円超過した。同事業の主力分野は高速起動である。図 3 にはその高速起動の四半期売上高の推移を示した。四半期での変動はあるが、19/3 期後半以降はその水準を高めて 100 百万円前後の水準を継続している。

高速起動の主な製品分野はカーナビゲーション。同製品向けの案件は開発期間が長いのが特徴。そのため研究開発段階での引き合い状況の確認が重要になる。直近の 20/3 期の決算短信ではその高速起動の状況について、「複数社との間で大・中規模案件の研究開発が継続している」と記載されている。

高速起動の四半期
売上高は水準高めて推移

図3. 高速起動の四半期売上高



(出所) 会社公表資料で当研究所作成

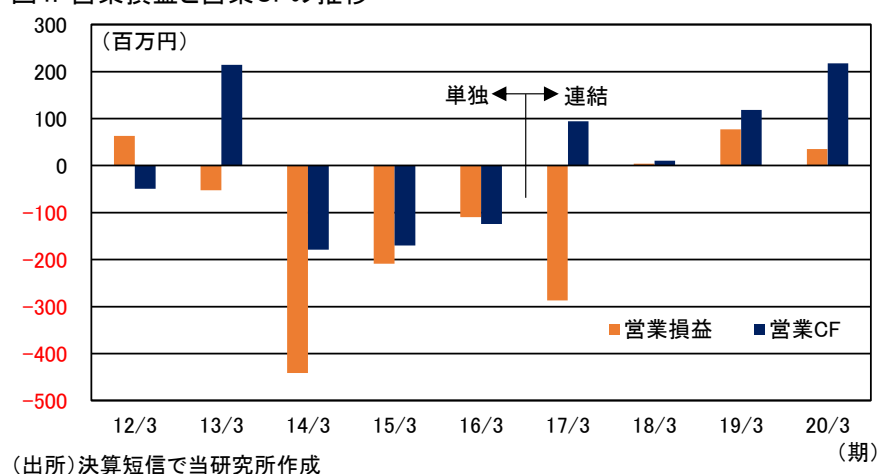
【営業キャッシュフローは 4 期連続で黒字】

上記のように、エイムの買収（16 年 4 月）およびエーアイ買収（17 年 4 月）に伴い、のれんの償却が続いている。20/3 期実績で同償却額合計は 210 百万円。

その分、営業利益水準を押し下げている。しかし、のれんは現金支出を伴わない会計上の費用。事業活動で稼いだ現金収支である 20/3 期の営業キャッシュフロー（営業 CF）は 217 百万円の黒字。エイムを買収した 17/3 期以降、4 期連続で黒字になっている（図 4 参照）。

両社ののれん償却期間はともに 5 年間。エイムののれん償却は今 21/3 期、エーアイののれん償却は来 22/3 期で終了する予定。

図4. 営業損益と営業CFの推移



人件費および広告
宣伝費の増加を見
込む

新型コロナによる
事業リスクも公表

●会社は新型コロナの影響を勘案せず今期は 66% 営業減益を予想 【売上高は 1% 増収予想】

会社側は今 21/3 期の連結業績予想について、「新型コロナウイルス感染症の影響を勘案しない」との前提で売上高は前期比 1% 増の 2362 百万円、営業利益で同 66% 減の 12 百万円を予想している。小幅増収見込みながら、人材採用強化による人件費の増加、そして広告宣伝費の増加で減益予想になった。なお、「今後の四半期業績の結果を踏まえ、必要に応じて業績予想の修正を検討する」としている。

【事業リスクは自動車、電子機器の生産減、営業活動自粛】

一方で会社側は新型コロナウイルス感染症の影響による事業リスクも公表した（表 3 参照）。経済および市場動向リスクとしては、主要顧客先である自動車や電子機器全般の販売減に製造ロイヤルティの減少、そして両業界の開発投資抑制による開発委託業務への悪影響をあげた。

また、テレワークによる限定された営業活動リスクとしては、セミナーや展示会などの中止による顧客獲得機会の減少、新規顧客訪問機会の減少をあげた。

表3. 新型コロナウイルス感染症の影響による事業リスク

経済状況・市場動向が影響するリスク	自動車業界の動向	自動車関連売上の事業収益に占める割合が約4割と高く、自動車販売台数減による製造ロイヤルティ収益の減少、開発投資の削減による開発委託業務への悪影響
	景気全般の停滞	民生機器の売上低迷による製造ロイヤルティ収益の減少、電子機器全般の新規投資抑制による開発委託業務への悪影響
テレワークによる限定された営業活動が影響するリスク		展示会・セミナーなどの中止による露出・顧客獲得機会の減少、新規顧客訪問機会の減少

(出所)会社公表資料で当研究所作成

人件費は会社想定
ほど増加しないと
みている

●当研究所の今期営業利益予想は41%減の21 百万円

【新型コロナの影響幾分見込み、会社予想より売上高は22 百万円少ない】

当研究所の21/3期の連結業績予想は前期比で売上高は微減（0.3%減）の2340 百万円、営業利益は41%減の21 百万円。売上高は新型コロナウイルス感染症の影響を幾分織り込み、会社予想より22 百万円少ない。一方で営業利益は9 百万円多い。同社はここ数年、IT（情報通信）業界での人材不足を背景に人材採用が期初計画ほど進まなかったケースがあった。その状況（人材不足）は変わっていないことから、会社想定ほど人件費は増加しないとみている。

当研究所の主な事業別の業績を前期比でみると、ソフトウェアプロダクト事業は売上高が4%減の600 百万円、営業利益は52%減の15 百万円の予想。主要顧客先が自動車や電子機器全般のため、新型コロナウイルス感染症の影響は避けられず減収見込み。また、減収のなか人件費の負担が重く大幅減益予想になった。

ソフトウェアディストリビューション事業は売上高が1%増の1300 百万円、営業利益は34%増の5 百万円の予想。旧ユビキタスとの合併効果、そして人材および新商材獲得強化で増収増益を見込んだ。ソフトウェアサービス事業は売上高が2%増の440 百万円、営業利益は50%増の1 百万円の予想。引き続き、音楽データコンテンツのライセンス供給が堅調に推移したとみている。

●来期営業利益はエイムののれん償却なくなり142 百万円

【新型コロナの影響弱まり売上高は5%増収予想】

来22/3期の連結業績は前期比で売上高が5%増の2450 百万円、営業利益は6.8 倍の142 百万円の予想。新型コロナウイルス感染症の影響は残るがその度合いは弱まり、全3事業で増収を見込んだ。

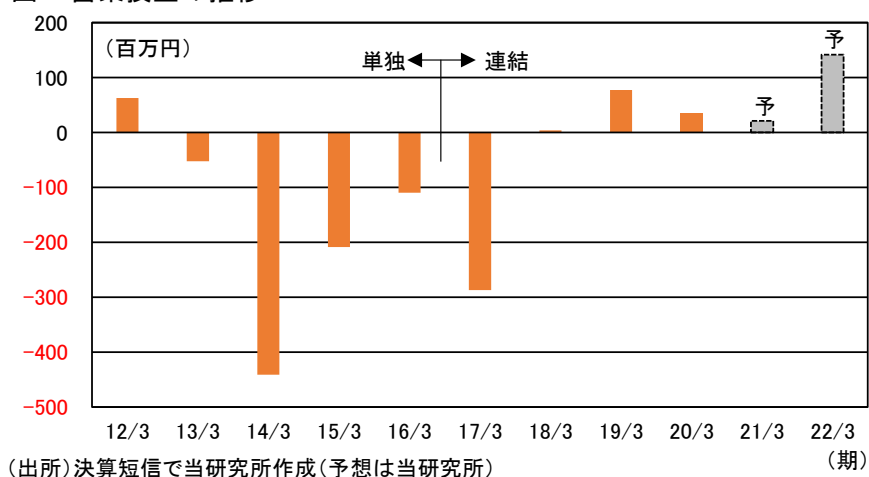
特に今期に同感染症の影響を強く受けるソフトウェアプロダクト事業は8%増収、営業利益は67%増の25 百万円を予想。今春よりサービスが開始された5G（第5世代移動通信）の普及もIoT関連中心に市場拡大を後押し

全3事業で増収を
予想

しそうだ。

加えてソフトウェアサービス事業ではエイム買収に伴うのれん償却（103百万円）がなくなる。そのため連結全体の営業利益はその水準を高めそうだ（図5参照）。

図5. 営業損益の推移



手元資金は引き続き潤沢

●財務内容改善進み、先行投資余地膨らむ

メリルリンチ日本証券に発行した新株予約権の行使により手元流動性（現預金＋短期保有有価証券）は大きく膨らんだ（図6参照）。エイムおよびエーアイの買収にその調達資金を充当したが、その後は営業CFの黒字継続で手元流動性は再度、積み上がってきた。20/3期末の手元流動性は1734百万円。年間売上高の約9カ月分に相当し、手元資金は潤沢。また、20/3期末の自己資本比率は86%まで高まった。有利子負債はない。

研究開発費は14/3期をピークに削減、抑制してきた（図7参照）。財務健全性が高まってきたところから、今後は研究開発費を含めた成長投資にも期待したい。なお、今年1月にはデータを安全に取り扱うための分散技術であるブロックチェーンのサービス全体を展開するラブロックの第三者割当増資を引受け1500万円出資した。

図6. 手元流動性（現預金＋短期保有有価証券）の推移

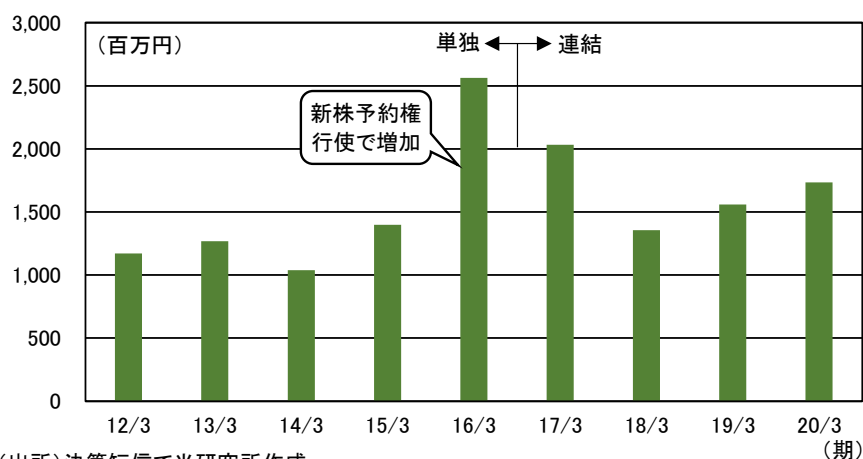
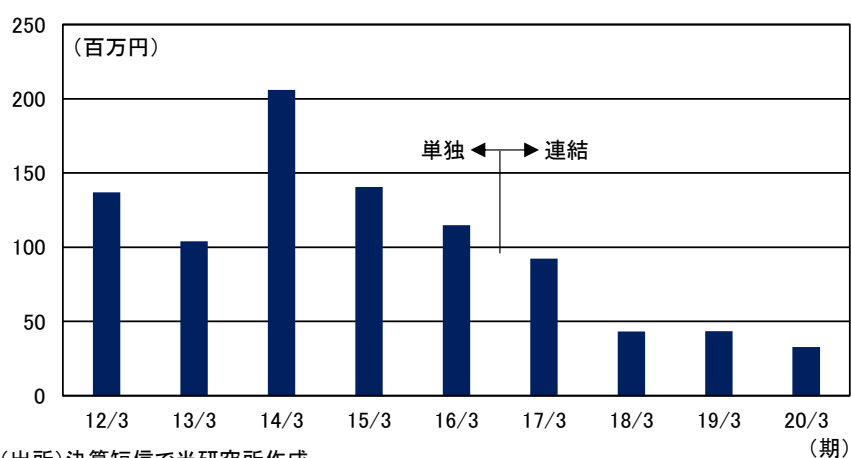


図7. 研究開発費の推移



IoT、5G、CASE 等の技術トレンドに沿った事業展開継続

●22/3 期に売上高 2500 百万円、営業利益 120 百万円を目指す

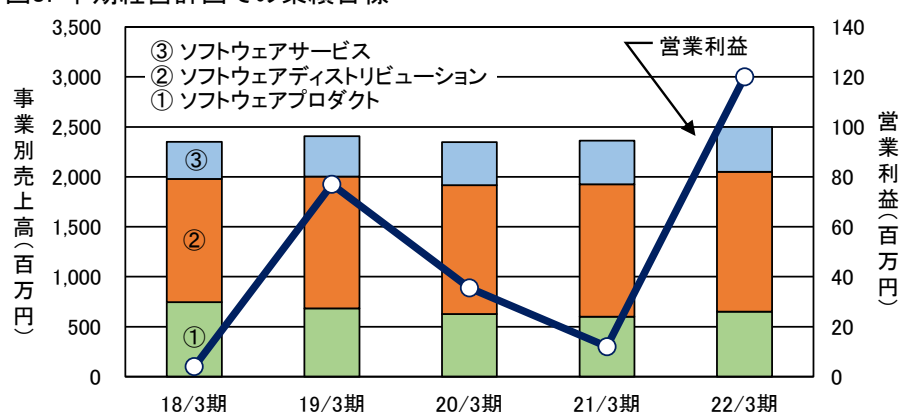
【事業環境の変化を踏まえて昨年公表の業績目標を減額】

19 年 6 月に 20/3 期をスタートとする中期経営計画を公表した。IoT に加えて、5G、CASE（自動車の自動運転、電動化、シェアリング等）、Cloud（オンラインでの各種 IT サービス等）、AI（人工知能）、Robotics（ロボット工学）などの技術トレンドを意識した新製品の開発、新商材の獲得などを進める。最終の 22/3 期の業績目標は売上高 2740 百万円、営業利益 150 百万円としていた。

そして今年 6 月 12 日、事業環境を踏まえて同計画を修正した。基本戦略に大きな修正はないが、22/3 期の業績目標を売上高 2500 百万円、営業利益 120 百万円に修正。売上高は 240 百万円、営業利益は 30 百万円それぞれ減額した。

事業別でみると、ソフトウェアプロダクト事業は高速起動製品を核とした事業展開を一段と進める。ソフトウェアディストリビューション事業は海外の組込みソフトウェア製品の取扱数の増加に向けて積極的な人員増を行う方針。ソフトウェアサービス事業は、引き続き安定収益源である車載機器メーカーを中心にした受託開発や音楽関連データコンテンツライセンスの取引を維持しつつ、グループ連携を含めて新たな開発案件などの獲得を進める。

図8. 中期経営計画での業績目標



(注) 19/3期以前は新事業区分に修正
(出所) 会社公表資料で当研究所作成

前期実績から高速起動の取り組み積極化との印象

【のれん償却軽減考慮すれば営業利益予想は保守的か】

当研究所では今回修正された中期経営計画と昨年公表された同計画を比較した。全体的には「足元の事業環境を反映した微修正」との印象。ただ、1つ感じたのは「従来以上に高速起動への取り組みを積極化している」ということだ。前期実績で複数社との間での大・中規模案件の研究開発を継続しているうえ、商品開発に向けた新規案件を獲得したことが、その背

景にあるようだ。

前記のように当研究所の 22/3 期の業績予想は売上高 2450 百万円、営業利益 142 百万円。会社計画より売上高は 50 百万円少なく、逆に営業利益は 22 百万円多い。22/3 期も新型コロナウイルス感染症の影響は残るとみており売上高は会社予想より小さくなった。ただ、エイムののれん償却が無くなることを勘案すれば会社予想の営業利益は保守的とみている。

企業価値研究所

3859 株:1720A1 東証 17/9/27~20/8/15
 MC:100均定:単純移動平均[10]-----[20]-----[26]-----
 SI:出来高[10]-----[26]-----



(C) QUICK Corp. All rights reserved.

(出所) 株QUICK

上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはいけません。

上記チャート図に過誤等がある場合でも株QUICK 社及び東京証券取引所は一切責任を負いません。

上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行ってはいけません。

			2018/3 (連)	2019/3 (連)	2020/3 (連)	2021/3 予 (連) (アナリスト)
株 価 推 移	株価 (年間高値)	円	1,430	1,125	998	—
	株価 (年間安値)	円	764	473	360	—
	月間平均出来高	百株	50,676	33,653	21,778	—
業 績 推 移	売 上 高	百万円	2,349	2,406	2,346	2,340
	営 業 利 益	百万円	4	77	35	21
	経 常 利 益	百万円	42	101	38	23
	当 期 純 利 益	百万円	-11	64	77	-37
	E P S	円	-1.07	6.12	7.38	-3.54
	R O E	%	-0.4	2.3	2.8	1.3
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	2,163	2,384	2,563	—
	固 定 資 産 合 計	百万円	1,120	831	714	—
	資 産 合 計	百万円	3,284	3,215	3,277	—
	流 動 負 債 合 計	百万円	533	399	382	—
	固 定 負 債 合 計	百万円	101	80	82	—
	負 債 合 計	百万円	635	479	464	—
	株 主 資 本 合 計	百万円	2,610	2,698	2,777	—
	純 資 産 合 計	百万円	2,648	2,735	2,812	—
キャッシュフ ロー計算書 主 要 項 目	営業活動によるCF	百万円	10	118	217	—
	投資活動によるCF	百万円	-1,089	70	357	—
	財務活動によるCF	百万円	5	15	1	—
	現金及び現金同等物の期末残高	百万円	954	1,159	1734	—

事業に関するリスク

事業に関するリスク

① 技術の陳腐化

同社の事業は車載機器、デジタル家電、ホームネットワーク、デジタルカメラ、携帯デバイス、住宅、セキュリティ、インターネットなどの技術に密着に関連している。これらの技術の進歩は著しく、製品の高機能化も進んでいる。そのため、同社が想定していない新技術の開発、普及により事業環境が急変した場合は、必ずしも迅速に対応できない可能性がある。

② 競争の激化

上記①の市場において、同社は高い競争力をもったソフトウェアを有しているが、技術の進歩は著しい。また Linux や Android など無償で利用できるソフトウェアプラットフォームも拡大しており競争は激化している。優位に競争が進められず、十分なシェアを獲得できない場合には業績や今後の事業展開に影響を及ぼす可能性がある。

③ ソフトウェアの不具合による顧客の損失

同社ソフトウェアの不具合による顧客の損失については、契約上、同社の損害賠償額の上限を同社が収受した契約対価に限定するように努めている。しかし、このような事態が発生した場合、直接的に売上高の取消による損失が発生するのみならず、信用失墜により今後の事業展開に影響を及ぼす可能性がある。

④ 小規模組織であること

20/3 期末の従業員数は連結で 106 人、単独で 80 人と小人数。よって事業規模拡大への対応、少数特定の従業員への依存度、大量退職者の発生による業務への支障、新規顧客獲得の際の顧客の懸念などがリスクになる。

⑤ ロイヤルティ契約について

同社は顧客との間で、同社ソフトウェアを搭載した半導体・製品などの販売本数に応じてランニングロイヤルティを収受する契約を締結している。従って、顧客の新製品の発売時期が遅延した場合や、当初の発売見込みを下回った場合、顧客の販売戦略に変更が生じた場合などは同社業績の悪化要因になる。

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「アナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、東証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が東証に支払った金額すべてが、東証から株式会社 QUICK（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、東証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、東証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、東証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を東証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、東証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

<指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、東京証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <https://www.jpx.co.jp/listing/ir-clips/analyst-report/index.html>