

ユビキタス (3858・JASDAQ スタANDARD)

2016年6月1日

高成長の IoT 市場に対応するため先行投資積極化

ベシクレポート

(株) QUICK
山藤 秀明

会社概要	
所在地	東京都新宿区
代表者	佐野 勝大
設立年月	2001/05
資本金	1,457 百万円 (2016/3/31 現在)
上場日	2007/11/13
URL	http://www.ubiquitous.co.jp/
業種	情報・通信業

主要指標 2016/05/31 現在

株 価	873 円
年初来高値	1,199 円 (1/4)
年初来安値	675 円 (2/15)
発行済株式数	10,387,700 株
売買単位	100 株
時価総額	9,068 百万円
予想配当 (会社)	未定
予想EPS (アナリスト)	-9.63 円
実績PBR	3.06 倍

人員増員、自動車分野の組込みソフト会社を買収

コスト削減と成長投資の両面のバランスに配慮した経営から、急速に成長する IoT(Internet of Things、モノのインターネット) 市場に対応して、成長投資により重きを置いた経営にシフトしつつある。前期末の従業員数は1年前に比べて9人増の59人になった。また、今年4月には自動車分野の組込みソフトウェア開発に強いエイムを完全子会社化した。

同社製品が搭載される IoT 機器は毎年2桁増見込み

IoT 分野は電機、自動車、住宅、通信、エネルギー、機械、医療など幅広い産業の企業が成長領域として位置づけている。同社が開発そして販売する組込みソフトウェアはこれら産業のデバイス(機器)に搭載される。インターネットに接続される IoT デバイス数は2020年に向けて毎年2桁増が見込まれている。

今期は人件費増で営業赤字ながら来期は小幅黒字予想

16/3期の単独業績は売上高が前期比10%増(金額で85百万円増)の970百万円。スマートエネルギーやデジタル家電、車載向けを中心に受託開発やロイヤリティ収入が増加した。コスト削減もあり営業損失は208百万円から109百万円へと99百万円縮小した。

エイムの買収で今期から連結決算が開始される。そのエイムは音楽ソフトのデータベース提供などが安定した収益源泉になっておりここ数年は400百万円超の売上高、10百万円程度の営業利益を継続している。また、今回の買収に伴い費用負担の重い新規事業を譲渡しており、今期以降の利益水準は高まる見込み。ただ、のれん償却負担が重く当面は連結利益への貢献は限定的になりそう。一方では電力やガスの小売販売自由化、車載向け案件の増加などで IoT 市場の高成長を背景に単独の売上高は順調に増加、人員増による人件費の負担は重い、増収効果で損益の改善も進むとみている。

結果、QUICK 企業価値研究所予想の連結営業損益は今期が99百万円の赤字、来期は30百万の黒字を予想する。

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
2016/3 実績(単)	970	9.5	-109	赤縮	-100	赤縮	-202	赤縮	-19.94
2017/3 会社予想(連) (2016年5月発表)	1,520	-	-97	-	-95	-	-98	-	-9.43
7 Analyst 予想(連)	1,520	-	-99	-	-97	-	-100	-	-9.63
2018/3 7 Analyst 予想(連)	1,700	11.8	30	-	40	-	36	-	3.47

会社概要

会社概要

● 会社概要

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み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(「モノ」)がネットワークに接続され、「モノ」と「モノ」の間をクラウドサービス(ネット回線を介した各種情報サービス)で結び、データ交換や制御などを実現する「モノのインターネット:IoT (Internet of Things)」の時代に向けて、様々な機器を接続するサービスプラットフォーム事業にも参入した。

経営者

● 経営者

代表取締役社長 佐野 勝大

日本アイ・ビー・エム株式会社、マイクロソフト株式会社、株式会社エムティーアイ(東証1部 9438)を経て、2010年10月にユビキタスに入社、執行役員事業本部長に就任。翌2011年4月に同営業マーケティング本部長、同年6月に取締役営業マーケティング本部長。

2013年11月、代表取締役社長に就任。就任理由は「経営環境に対応し、新規事業の推進、顧客対応、及び販売力を強化するため、営業・マーケティング分野における実務、マネジメント経験が豊富であり、迅速な意思決定と対応体制の充実を図るため」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	任天堂株式会社との間でソフトウェア使用許諾契約を締結。「Ubiquitous TCP/IP」と「Ubiquitous SSL」を基に開発された通信プロトコルスタックが「ニンテンドーDS」用の通信ライブラリに採用
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 スタンダードへ移行（13 年 7 月の現物市場統合に伴い、現在は東証 JASDAQ スタンダード市場）
2012 年	9 月	電力見える化クラウドサービス「Navi-Ene（ナビエーネ）」を開始
	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	2 月	クラウドプラットフォーム「dalchymia（ダルキュミア）」の事業化開始
	9 月	ミラクル・リナックス株式会社とスマートカー実現に向けた車載機器向け組込み Linux 統合ソリューションの共同開発、販売で業務提携
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

（出所）有価証券報告書、会社発表資料

会 社 概 要

大 株 主

	株主	所有株式数 (株)	所有比率 (%)
1	鈴木 仁志	400,000	3.85
2	末松 亜斗夢	388,900	3.74
3	株式会社 SBI 証券	250,300	2.41
4	株式会社村田製作所	202,000	1.94
5	ユビキタス従業員持株会	120,200	1.16
6	五味 大輔	115,000	1.11
6	大和証券株式会社	115,000	1.11
8	嗣江 建栄	92,000	0.89
9	南方 達生	90,000	0.87
9	長谷川 聡	90,000	0.87

(注) 16 年 3 月 31 日現在

(出所) 第 15 回定時株主総会招集通知

コーポレートアクション

- 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株式会社に新株予約権(第三者割当て)を発行。発行新株予約権数は 1 万 5000 個。当該発行による潜在株式数は 150 万株。同予約権が全て行使された場合の手取概算は 1821 百万円。その内、1220 百万円を M&A および資本・業務提携に充当する計画。なお、16 年 4 月末時点で 1 万 3600 個の新株予約権が行使された。

事業概要

事業の内容

● 事業の内容

ネットワークに接続される様々な機器に搭載される組み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、クラウドサービスでは、様々な機器を接続するサービスプラットフォーム事業を行っている。

前者の組み込みソフトウェア製品としては、各種ネットワーク製品をはじめ、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、基本ソフト（OS）の高速起動を実現するソフトウェア製品などを開発、販売している。また、後者のサービスプラットフォーム事業では電力見える化サービスの「Navi-Ene（ナビエーネ）」、データとデバイスを管理する「dalchymia（ダルキュミア）」などがある。

● 分野別、形態別の事業内容の詳細

事業は分野別と形態別の2つの区分で開示されている。表1には両区分での主な事業内容をまとめた（形態別の事業内容はビジネスモデルで詳細説明）。

また、図1には両区分での売上高構成比（16/3期）を対比させた。車載機器やデジタル家電、そして住宅用節電機器向けを中心にしたネットワーク関連のソフトウェア使用許諾が主力事業であることが理解できる。

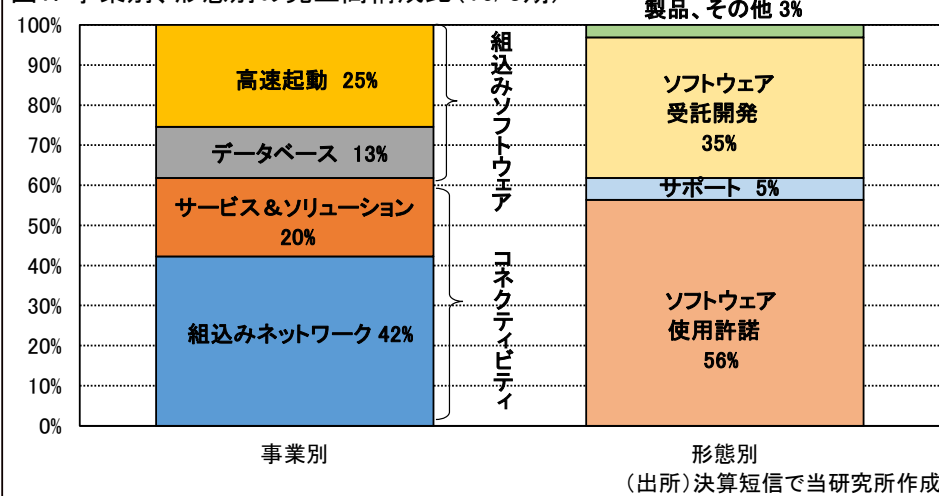
表1. 事業別、形態別の主な内容

区分			主な内容
事業別	コネクティビティ事業	組み込みネットワーク関連	インターネット標準の通信プロトコル(規約)を、組み込み機器向けに最適化した「Ubiquitous Network Framework」を主力製品として各種通信用ソフトウェアを提供。主な用途先はデジタル家電、車載機器、住宅等。
		サービス＆ソリューション関連	家庭内の使用電力の見える化サービス「Navi-Ene(ナビエーネ)」、データとデバイスを管理する「dalchymia(ダルキュミア)」などをクラウドサービスで提供。
	組み込みソフトウェア事業	データベース関連	2008年にエンサークより取得したデータ管理機能を備えた「Ubiquitous DeviceSQL」が主力製品。主な用途先は事務機器、車載機器。従来主力用途向けだったデジタルカメラ向けは減少基調。
		高速起動関連	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「Ubiquitous QuickBoot」を提供。主にカーナビゲーションに組み込まれている。
形態別 (注)	ソフトウェア使用許諾		ソフトウェアを顧客に使用許諾して得る収入。一時金と継続的に得るロイヤリティがある。
	サポート		ソフトウェアを使用許諾した顧客から得る技術サポート収入。
	ソフトウェア受託開発		顧客の要望に応じて開発、改良したソフトウェア販売。
	製品、その他		「Navi-Ene(ナビエーネ)」関連の機器販売等。

(注)形態別の内容はビジネスモデルで詳細説明

(出所)会社公表資料、ヒヤリングで当研究所作成

図1. 事業別、形態別の売上高構成比(16/3期)



ビジネスモデル

● 主力事業のビジネスモデル

16/3 期実績で売上高の 56%を「ソフトウェア使用許諾」、同じく 35%を「ソフトウェア受託開発」が占めている。また、「サポート」は売上高構成比は 5%ながら安定した収益源である。各事業のビジネスモデルを説明する。

(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いため、複製本数が伸びれば利益率の向上に寄与する。基本的に同社はランニングロイヤリティを主たる収益源とすることを目標としている。また、商品開発やビジネス展開にあたっては、そのことを考慮している。

(2) 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

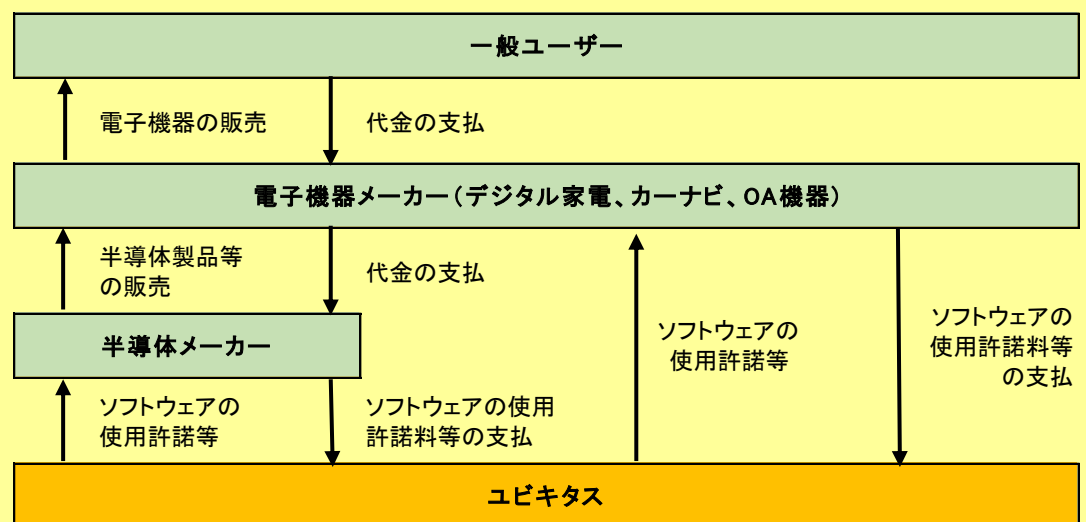
事業概要

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もあり、同社製品の評価版提供として位置づけている。

(3) 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。

図2. 事業の系統図



(出所)会社資料で当研究所作成

任天堂向け減収の一巡で 14/3 期を底に増収に

同社の事業環境および、経営方針などを理解する上では、これまでの業績の趨勢および、同社が注力する IoT 市場の成長性、そして最近の投資動向を確認することが有効と考えている。

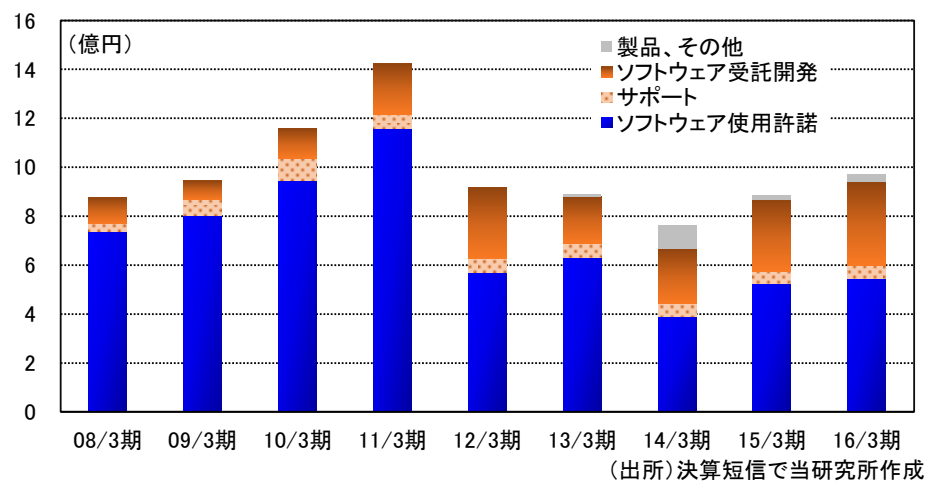
結論から言えば QUICK 企業価値研究所では、「コスト削減と成長投資の両面のバランスに配慮した経営から、急速に成長する IoT 市場に対応して成長投資により重きを置いた経営にシフトしつつある」とみている。

● 注力事業の立ち上がりで 15/3 期から増収基調に転じる

売上高は 11/3 期の 1,422 百万円をピークに 14/3 期にかけて大きく減少した（図 3 参照）。ソフトウェア使用許諾の減収がその要因。任天堂（7974）向けの売上高が大きく落ち込んだ。携帯ゲーム機「ニンテンドーDS」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のランニングロイヤルティが同ゲーム・ソフトの販売低迷とともに大きく減少した。

ただ、15/3 期の売上高は 4 期ぶりの増収に転じた。任天堂向けの売上規模の縮小により減収影響が一巡。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 期も前期比で 1 割の増収。

図3. 形態別売上高の推移



幅広い産業が IoT 分野を成長領域として位置づけ

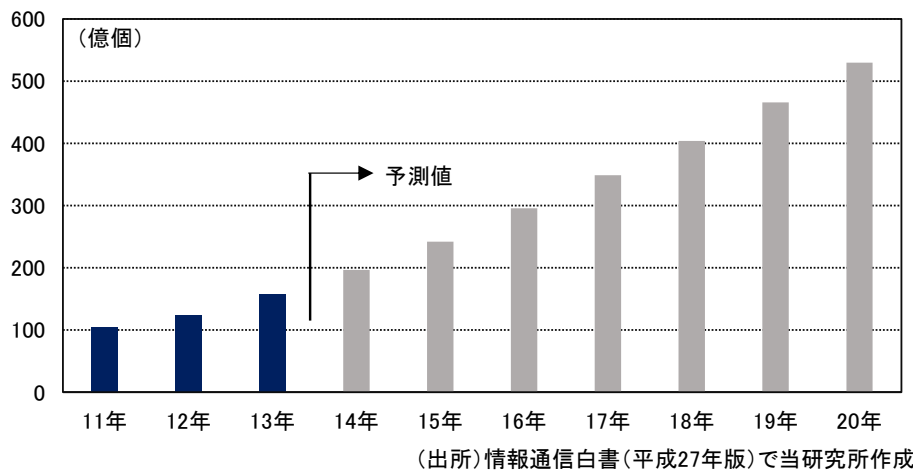
● 同社製品が搭載される IoT 機器数は 2020 年に向け 2 桁増見込み

IoT 分野は電機、自動車、住宅、通信、エネルギー、機械、医療など幅広い産業の企業が成長領域として位置づけている。同社が開発そして販売する組込みソフトウェアはこれら産業機器に搭載される。よって、そのデバイス（機器）の普及動向が同社の今後の成長に強く影響する。そこで図 4 にはインターネットに接続される IoT デバイス数の予測を示した。2020 年に向けて毎年 2 桁増が見込まれている。

前期末の従業員数は9人増の59人

受託開発強化、コスト削減等を目的にM&A実施

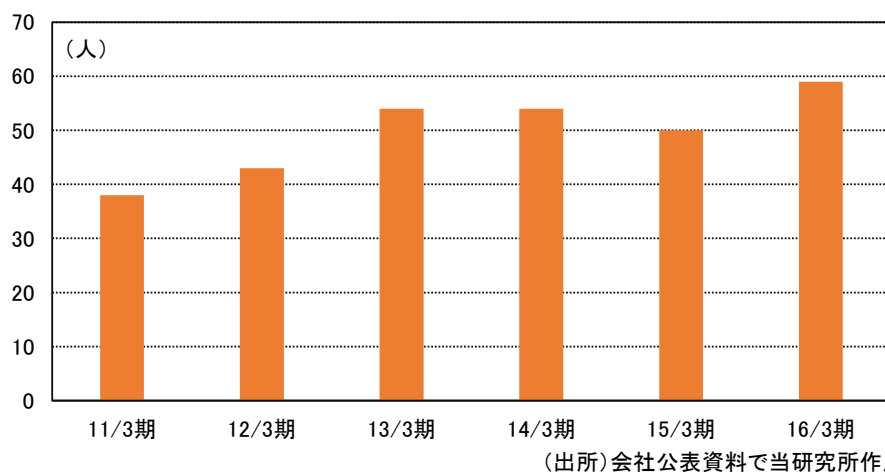
図4. インターネットにつながるIoTデバイス数



● 組込みネットワーク分野を中心に人員増強

前16/3期末の従業員数は59人となり1年前に比べて9人増加した(図5参照)。組込みネットワーク分野を中心に増員したもよう。また会社側では「今期も増員を図りたい」としている。

図5. 期末従業員数



● 自動車分野の組込みソフトウェア開発に強いエイムを買収

社員の増員と並行して企業買収による事業規模拡大も進めた。今年4月にカーナビゲーションなどの自動車分野の組込みソフトウェア開発を得意とするエイムの全株式を取得し完全子会社にした。エイムはもともと、同社の主要外注先であったが、会社側では「スキルの高いエンジニアリソースを確保し、受託開発機能を強化することでソフトウェア製品の拡販、コスト低減を実現できる」としている。

買収価額は720百万円。メルリリンチ日本証券株式会社に付与した新株予約権の行使で発行した新株での調達資金で充当した。なお、エイムの買収に

より、17/3 期より連結決算が開始される。

中期経営計画では最終年度の 17/3 期には次の成長に向けた先行投資も行う方針だった。また、M&A（企業の合併・買収）や資本・業務提携による売上高の上乗せも考慮されていた。同計画に対して売上水準の回復は遅れているが、成長する IoT 市場での機会損失を予防するためにも、人員増やエイムの買収は当然の戦略と言えそうだ。

前期は主力 2 事業
が伸び 10%増収

- 前期営業損失は 208 百万円から 109 百万円に縮小

【 コスト削減進み営業損失は増収額を上回って縮小 】

16/3 期の単独業績は売上高が前期比 10%増の 970 百万円、営業損失は 208 百万円から 109 百万円に縮小した。金額ベースで前期比をみると売上高は 85 百万円の増加、営業損失は 99 百万円の縮小。コスト削減で損失額縮小は増収額を上回った。期末従業員数は 50 人から 59 人へと率で 18%増加したが、採用の多くは期後半だったことから、人件費は同 5%増にとどまった。

売上高の内訳をみると増収に最も貢献したのは前期比で 17%増の 339 百万円になったソフトウェア受託開発。スマートエネルギーやデジタル家電関連の受託開発が増加した。ソフトウェア受託開発案件は今後、利益率の高いソフトウェア使用許諾につながるだけに明るい動きとして評価しておきたい。一方、そのソフトウェア使用許諾は同 4%増の 546 百万円と 1 桁増収にとどまった。車載（高速起動）およびスマートエネルギー（サービス&ソリューション）に係わる契約一時金やロイヤルティ収入は順調に増加したが、前年にデータベース関連で大口のロイヤルティ収入があった反動が影響した（詳細は表 2 参照）。

表2. 16/3期の単独業績概況

単位:百万円

		15/3期	16/3期	増減率	増減額
売上高		885	970	9.5%	85
形態別	ソフトウェア使用許諾	526	546	3.8%	20
	サポート	48	53	10.1%	5
	ソフトウェア受託開発	291	339	16.5%	48
	製品	12	15	22.6%	3
	その他	6	14	139.4%	9
事業別	コネクティビティ	510	600	17.6%	90
	組込みネットワーク	350	410	17.1%	60
	サービス&ソリューション	159	190	18.9%	30
	組込みソフトウェア	375	370	-1.4%	-5
	データベース	226	123	-45.5%	-103
高速起動		148	246	65.5%	98
売上原価		430	399	-7.2%	-31
販売管理費		663	680	2.5%	16
営業利益		-208	-109	-	99
	コネクティビティ	-288	-175	-	113
	組込みソフトウェア	79	66	-17.0%	-14
経常利益		-209	-100	-	110
純利益		-222	-202	-	21

（出所）決算短信で当研究所作成

【 案件遅れ、失注等で会社期初予想、当研究所予想を下回る 】

16/3 期は増収かつ、営業損失も縮小したものの、会社側の期初予想（売上高 1150 百万円、営業利益 18 百万円）および当研究所予想（売上高 1190 百万円、営業利益 50 百万円、15 年 12 月 4 日付け）を下回った。主な理由

業績予想は未達

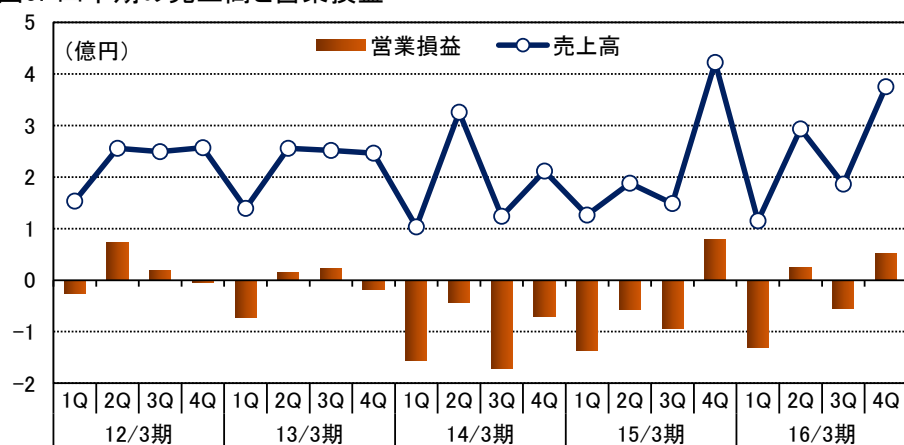
コスト削減は計画通り進捗

は「業務提携案件の遅れ、失注」、「既存案件の期ずれ、新規開発案件の計画未達」、「M&A（買収・合併）案件の成立時期の遅れ」である。

【売上高 1200 百万円で黒字確保可能なコスト構造へ】

前期業績は予想を下回ったものの、コスト削減の積み重ねは評価しておきたい。図 6 に四半期（3 カ月）の売上高と営業損益の推移を示した。売上構成の影響は受けるものの、最近の動向をみる限りでは、四半期売上高で 3 億円を超えると、営業損益も黒字を確保している。年間ベースでは 12 億円程度の売上高が損益分岐点になっているようだ。前期業績の会社側期初予想の売上高はその損益分岐点売上高と同水準の 1190 百万だった。その上で営業損益は 18 百万円の黒字を見込んでいた。コスト構造という点からは計画通りの削減が進んだとみてよさそうだ（ただ、前期後半の人員増で今 17/3 期以降の損益分岐点売上高は上昇する見込み）。

図6. 四半期の売上高と営業損益



(出所) 決算短信で当研究所作成

エイムの業績、連結業績への影響を確認

- 買収したエイムは売上高 400 百万円、営業利益 10 百万円程度で推移【のれん償却は年間で 117 百万円の見込み】

エイムの子会社化で今期より連結決算を開始する。そのため今期業績予想を説明する前に、エイムの業績動向および買収に伴うのれんの状況について確認する。

エイムの過去 3 年の売上高は 400 百万円強、営業利益は 10 百万円程度で安定的。カーオーディオなどで使用される音楽ソフトのデータベース提供などが安定した収益の源泉になっているもよう。

エイムの買収価額は 720 百万円だった。会社側は本買収に伴い発生する、のれんの金額について「精査中」として公表していない。また償却期間も確定していない。ただ、公表されている 16/3 期決算資料では、「今期の連結営業損益予想は 97 百万円の赤字、のれん償却前では 20 百万円の黒字」として

いる。つまり年間ののれん償却はその差額である 117 百万円を見込んでいることになる。また、会社側は「のれんの償却は 5 年の定額償却を前提にした」としている。よって、のれん総額は 585 百万円（117 百万円×5 年）の計算になる。

非上場企業の買収案件では通常、のれんは純資産と買収価額の差額で認識されるケースが多い。エイムの純資産は直近の 15/8 期で 223 百万円。これに対して買収価額は 720 百万円。単純計算すると、のれんはその差額である 500 百万円程度（720 百万円－223 百万円）になる。よって、今回の買収で発生するのれんは、概ね純資産と買収価額の差額程度になっているもよう。

表4. エイムの経営成績 単位: 百万円

	13/8期	14/8期	15/8期
売上高	452	409	409
営業利益	9	10	7
純利益	31	11	8
純資産	212	216	223

（出所）会社公表資料で当研究所作成

【 事業譲渡先の子会社との資本関係解消 】

買収前のエイムは先行投資負担が重い新規事業をかかえていたが、今回の買収に先立ち同事業をエイムの子会社である音技の杜に譲渡した。さらに音技の杜との資本関係も解消した。そのため会社側は「買収後（現在）のエイムの営業利益は 15/8 期の 7 百万円に比べて大きく増加する見込み」としている。

ちなみに会社予想の今 17/3 期の単独営業損益は 98 百万円の赤字。一方、エイムが加わる連結営業損益は 117 百万円ののれんを償却して 97 百万円の赤字予想。連結のほうが赤字予想額は 1 百万円少ない。単純計算では先行投資事業譲渡後のエイムの営業利益は 118 百万円（117 百万円ののれん償却後で 1 百万円の営業利益）を見込んでいることになる。

- 今期の連結業績は売上高 1520 百万円、営業損失 99 百万円の予想

当研究所は今 17/3 期の単独および連結の業績について、以下のように予想する。

【 IoT 市場成長で単独は 13%増収予想も人件費増で営業損失縮小は小幅 】

ベースになる単独業績は売上高が 1100 百万円（前期比 13%増）、営業損益は 100 百万円の赤字を予想する。過去 2 期の増収率（前期比で 15/3 期 16%増、16/3 期 10%増）および、前記の図 4 に示した IoT デバイスの普及予測などから 1 割強の増収は十分可能とみている。金額ベースで前期比をみると、売上高は 130 百万円の増収予想に対して営業損失は 10 百万円の縮小にとど

先行投資事業の
譲渡でエイムの
利益水準高まる

今期は年間で
人件費負担増加

まる見込み。前 16/3 期の人員増は期末に採用したケースが多かったことから、今期は年を通じて人件費負担が重くなる。

市場動向を見渡すと、4 月からの電力小売販売の完全自由化でスマートエネルギー関連のロイヤルティ収入、受託開発、機器販売（消費電力計測可能電源プラグ等）は引き続き好調に推移しそうだ。加えて、来年 4 月からのガスの小売販売自由化を控えて、期後半にはその案件も本格化しそうだ。車載関連も次期製品への展開が増加してきた模様。前期からの期ズレ案件の上乗せも期待出来る。また、会社側では「車載関連は海外案件も含めて量産製品向けの出荷も期待出来る」としている。資本および業務提携先の村田製作所（6981）は IoT 領域を重要な成長戦略分野としており、協業による売上拡大も期待出来よう（15/3 期の村田製作所向けの売上高構成比は 8%）。

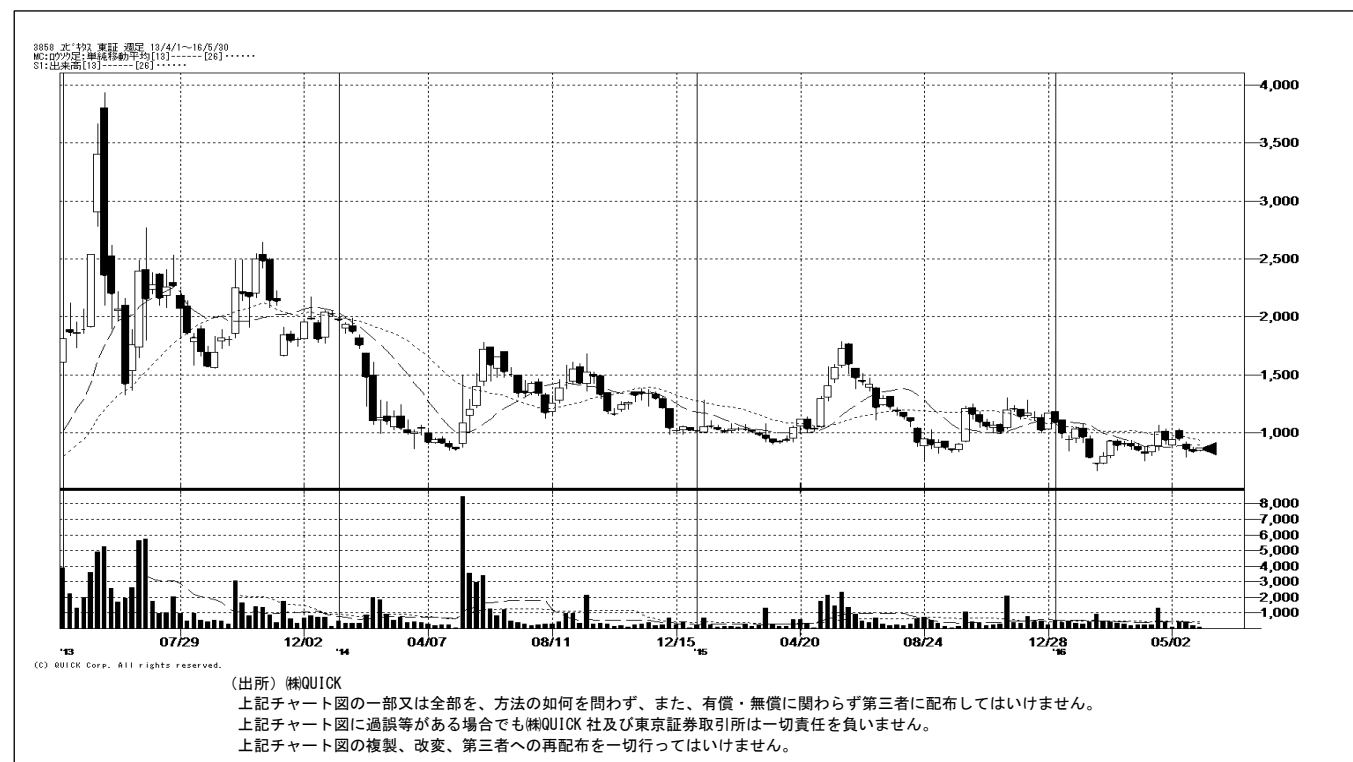
以上の単独業績予想に、エイムの売上高 420 百万円、のれん償却後の営業利益 1 百万円を加えて、連結業績は売上高 1520 百万円、営業損失 99 百万円の予想とした。

なお、当研究所の業績予想は、売上高は単独、連結ともに会社予想と同額ながら、営業損失はともに 2 百万円多くみている。売上高については期末の個別案件の検収（売上計上）の影響を強く受けるが、IoT 市場全体の成長性から 1 割強の増収予想に違和感はない。ただ、市場成長力が強い分、先行費用が増加することを考慮し、利益は保守的な予想とした。

単独では 6 期ぶりの 営業黒字予想

- IoT 市場の高成長見込み 18/3 期の連結営業損益は 30 百万円の黒字予想
来 18/3 期の連結業績は売上高が前期比 12%増の 1700 百万円、営業損益は 30 百万円の黒字に転じるとみている。IoT 市場は今期の延長線上での高い成長が続くとみている。そのため、単独の売上高は同 16%増の 1280 百万円を予想した。人件費負担は重いが増収効果で営業損益は 27 百万円の黒字に転じるとみている。12/3 期以来、6 期ぶりの黒字予想。

一方、安定した売上高を継続してきたエイムについては現時点で来期の大幅増収は予想し難いことから、連結全体の増収率は単独を下回るとみている。引き続きのれん負担もあり、連結営業利益は単独を小幅に超過する水準を予想した。



			2014/03 (単)	2015/03 (単)	2016/03 (単)	2017/03 予(連) (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年間高値)	円	3,940	1,790	1,199	-
	株 価 (年間安値)	円	866	851	675	-
	月 間 平 均 出 来 高	百株	65,490	31,658	24,924	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	764	885	970	1,520
	営 業 利 益	百万円	-441	-208	-109	-99
	経 常 利 益	百万円	-439	-209	-100	-97
	当 期 純 利 益	百万円	-549	-222	-202	-100
	E P S	円	-61.81	-24.79	-19.94	-9.63
	R O E	%	-28.7	-12.9	-8.5	-3.4
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	1,221	1,755	2,921	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	594	263	173	-
	資 産 合 計	百万円	1,815	2,019	3,095	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	74	167	85	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	35	35	24	-
	負 債 合 計	百万円	109	203	110	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	1,672	1,747	2,942	-
	純 資 産 合 計	百万円	1,705	1,816	2,984	-
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	-178	-170	-124	-
	投資活動によるCF	百万円	177	32	-593	-
	財務活動によるCF	百万円	71	296	1,384	-
	現金及び現金同等 物の期末残高	百万円	537	697	1,363	-

(注) 16/3 期までは単独、17/3 期は連結

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

16/3 期末の従業員数は 59 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。

ディスクレーム

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 ⇒ <http://www.jpx.co.jp/listing/reports/analyst-report/03.html>