

ユビキタス AI コーポレーション

(3858・JASDAQ スタンダード) 2018 年 12 月 17 日

6 四半期連続で営業損益改善し黒字化への動き進む

アップデートレポート

(株) QUICK
山藤 秀明

主要指標 2018/12/13 現在

株 価	679 円
年 初 来 高 値	1,317 円 (1/18)
年 初 来 安 値	650 円 (12/12)
発行済株式数	10,454,000 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	7,098 百万円
予 想 配 当 (会 社)	0.0 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	-3.63 円
実 績 P B R	2.69 倍

直前のレポート発行日

ベ ー シ ッ ク	2018/6/1
ア ッ プ デ ー ト	2017/12/8

上期はコミッション売上の増加等で 13 百万円の営業利益

19/3 期上期の営業損益は前年同期の 30 百万円の赤字から 13 百万円の黒字に転じた。売上高は大型受託案件の減少があったものの、新規顧客からのコミッション売上が前倒しで計上されたこともあり小幅減収にとどまった。利益率の高いコミッション売上の増加や前年同期にあったエーアイコーポレーションの買収関連費用がなくなり営業黒字に転じた。

四半期（3 カ月間）の営業損益を前年同期比でみると、6 四半期連続で改善した。QUICK 企業価値研究所ではこれまで、「事業の選択と集中で黒字化への道筋が見えきた」と指摘してきたが、足元の業績はその見解に沿って推移している。

来期営業利益は合併効果等で 35 百万円を予想

当研究所では 19/3 期通期の営業利益について 7 百万円（前期は 4 百万円）とした従来予想を据え置いた。売上高は同社が受託開発を抑制していることを考慮し 60 百万円減額。ただ、受託開発は相対的に利益率が低いうえ、人件費も想定ほど増加しない見込みであることなどを考慮して営業利益予想は据え置いた。

来 20/3 期の営業利益予想は 35 百万円と利益水準が高まる見込み。同じく従来予想を据え置いた。今年 7 月にエーアイコーポレーションを吸収合併しており、来期はその相乗効果が強まるとみている。また、新規顧客開拓が進んできたカーナビゲーション用の組込みソフトウェアの増収も期待できるため、売上高は前期比 7%増を予想する。

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
2018/3	2Q(4-9 月)	実 績 (連)	1,144	2.2 倍	-30	赤縮	8	黒転	-42	赤縮	-4.04
2019/3	2Q(4-9 月)	実 績 (連)	1,128	-1.4	13	黒転	17	2.1 倍	-33	赤縮	-3.19
2018/3	通 期	実 績 (連)	2,349	2.1 倍	4	黒転	42	黒転	-11	赤縮	-1.07
2019/3	通 期	新・会社予想(連) (2018 年 11 月発表)	2,362	0.5	4	-1.1	21	-50.8	-29	赤拡	-3.15
		旧・会社予想(連) (2018 年 5 月発表)	2,427	3.3	4	-1.1	19	-54.8	-28	赤拡	-2.73
		新・アナリスト予想(連)	2,390	1.7	7	73.1	12	-71.9	-38	赤拡	-3.63
		旧・アナリスト予想(連) (2018 年 6 月発表)	2,450	4.3	7	73.1	12	-71.9	-38	赤拡	-3.64
2020/3	通 期	新・アナリスト予想(連)	2,550	6.7	35	5.0 倍	40	3.3 倍	0	-	0.00
		旧・アナリスト予想(連) (2018 年 6 月発表)	2,600	6.1	35	5.0 倍	40	3.3 倍	0	-	0.00

エーアイコーポレーションを吸収合併し、ユビキタス AI コーポレーションに

● 事業内容等の確認

【 企業買収で事業領域拡大、社名変更 】

16 年 4 月に自動車分野の組込みソフトウェア開発に強いエイム、翌 17 年 4 月には輸入ソフトウェアの販売を手掛けるエーアイコーポレーションを買収し、事業領域を拡大した（現在の事業区分は表 1 参照）。

今年 7 月にはユビキタスとの協業効果を強めるために、エーアイコーポレーションを吸収合併。同時に社名をユビキタスからユビキタス AI コーポレーションに改称した。

表1. 現在の事業概況

事業名	事業概況	補足
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	ユビキタスの継続事業
組込みソフトウェア	下記	
データベース関連	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	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	エイム買収で参入

(出所)会社公表資料より当研究所作成

買収関連費用の軽減も黒字転換に寄与

● 19/3 期上期決算概況

【 コミッション売上の前倒しで 13 百万円の営業利益となり黒字転換 】

19/3 期上期の連結営業損益は前年同期の 30 百万円の赤字から 13 百万円の黒字になった。売上高は大型受託案件の減少があったものの、新規顧客からのコミッション（手数料）売上前倒しで計上したこともあり、前年同期比 1%減の 1128 百万円と小幅減収にとどまった。利益率の高いコミッション売上、同じくロイヤルティ売上が増加したうえ、前年同期にあったエーアイコーポレーションの買収関連費用（除くのれん償却費）がなくなったこともあり営業損益は黒字に転じた。

事業別の業績（増減率は前年同期比）をみると、コネクティビティ&セキュリティ事業の営業損失は 53 百万円から 47 百万円へと 6 百万円縮小（改善）した。大型受託案件の減少で売上高は 30%減ながら、車載機器関連での契約時の一時金売上や、既存顧客の量産に向けたロイヤルティ売上の計上が損益改善に寄与した。

組込みソフトウェアの営業利益は 37%減の 32 百万円。売上高は 2%減と小幅減収だったが、前年同期はデータベース関連でのロイヤルティ売上が多かった反動に加えて、高速起動関連での顧客対応にかかわる費用増の影響があった。

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損益は4百万円の赤字から34百万円の黒字に転じた。通信関連製品のコミッション売上の計上が前倒しされたこともあり、売上高は6%増の650百万円。エーアイコーポレーション買収に伴うのれん償却負担（53百万円）を吸収して黒字を確保した。

子会社のエイムが手掛けるソフトウェアサービス事業は、売上高が1%増の180百万円、営業損失は5百万円（前年同期は1百万円の損失）。損失額は膨らんだが、車載機器向けの音楽データコンテンツのライセンスが堅調で引き続き安定した業績が継続している。なお、エイム買収に伴う今上期ののれん償却負担は51百万円（詳細は表2参照）。

表2. 19/3期上期の業績概況

単位:百万円

		18/3期 上期	19/3期 上期	増減率	増減額
売上高		1,144	1,128	-1.4%	-16
事業別	コネクティビティ&セキュリティ	171	120	-29.9%	-51
	組込みソフトウェア	179	176	-1.8%	-3
	データベース関連	56	47	-16.3%	-9
	高速起動関連	123	129	4.8%	6
	ソフトウェアディストリビューション	613	650	6.0%	37
	ソフトウェアサービス	179	180	0.9%	2
売上原価		587	565	-3.7%	-22
販売管理費		587	548	-6.7%	-39
のれん償却額		105	105	0.0%	0
研究開発費		22	27	20.2%	5
営業利益		-30	13	-	45
事業別	コネクティビティ&セキュリティ	-53	-47	-	6
	組込みソフトウェア	51	32	-37.3%	-19
	ソフトウェアディストリビューション	-4	34	-	38
	ソフトウェアサービス	-1	-5	-	-4
経常利益		8	17	113.3%	9
純利益		-42	-33	-	9

(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

高採算のロイヤル
ティ売上の前倒し
計上に加えて、外
注費が下期にず
れ込み

【 営業利益は期初の会社予想を 161 百万円超過 】

上記の上期業績は期初の会社予想を売上高で91百万円、営業利益で161百万円それぞれ上回った。売上高はソフトウェアディストリビューション事業で通信関連製品向け案件のコミッション売上計上が前倒しされたうえ、ソフトウェアサービス事業のロイヤルティ売上が予想を上回った。一方、営業利益は利益率が高いコミッション売上およびロイヤルティ売上が予想を上回ったこと、そして一部新規案件の進捗遅れによる外注費の下期へのずれ込み、更に人員採用の計画未達で人件費が予想ほど増加しなかったことから、売上高以上の予想超過になった。

「黒字定着に向け
前進」の評価変わ
らず

【 営業損益は 6 四半期連続で改善 】

QUICK 企業価値研究所はこれまで同社の業績に関して、「事業の選択と集中で黒字定着に向けて前進している」と指摘してきた。足元の業績はその見解に沿って推移しているとみている。

図 1 には四半期（3 カ月間）の営業損益の推移を示した。季節要因もあり赤字、黒字を繰り返しているが、前年同期比での損益は 6 四半期連続で改善している（図中の折れ線）。先行投資負担が重くかつ、大手参入などで競争が激しくなった IoT（モノのインターネット）プラットフォーム事業を譲渡した効果に加えて、買収会社がのれん償却負担を吸収して、堅調な業績を継続していることが寄与している。

図1. 四半期営業損益の推移

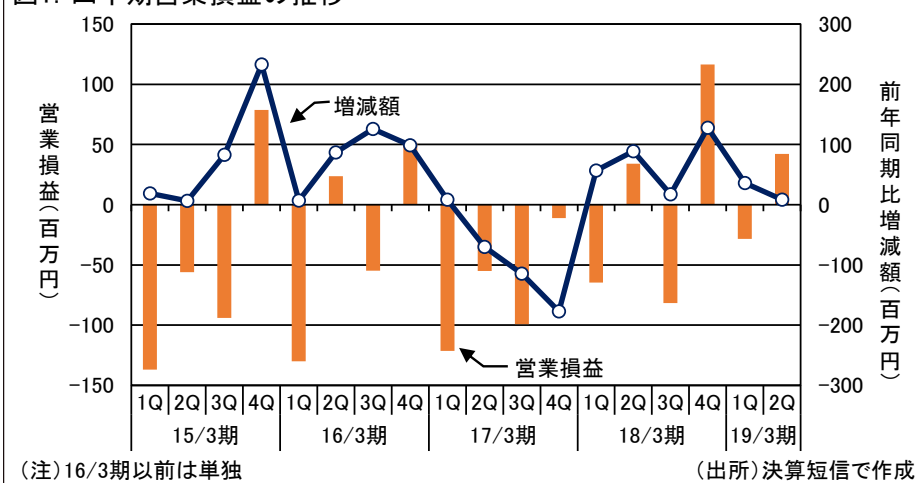
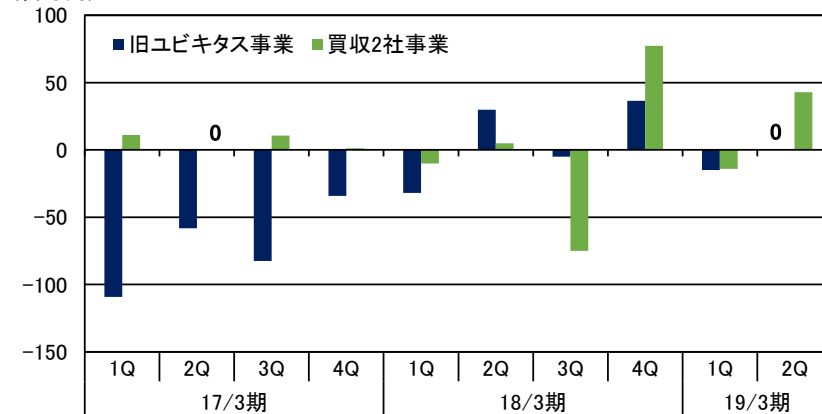


図 2 には旧ユビキタスが手掛ける 2 事業合計（表 2 のコネクティビティ&セキュリティ事業と組込みソフトウェア事業＝旧ユビキタス事業）および、買収した 2 社が手掛ける 2 事業合計（ソフトウェアディストリビューション事業とソフトウェアサービス事業＝買収 2 社事業）の四半期営業損益の推移を示した。旧ユビキタス事業は IoT プラットフォーム事業を譲渡した 18/3 期以降、急速に損益改善が進んだ。

一方、買収 2 社事業の営業損益は赤字、黒字を繰り返している。もっとも、2 社事業合計で、四半期で 52 百万円ののれん償却額（会計上の費用で現金支出は無し）を負担していることを考慮すれば純粋な事業ベースではほぼ黒字基調である。なお、両買収企業ののれん償却期間はともに 5 年間。16 年 4 月に買収したエイムののれん償却は 21/3 期（年間 103 百万円）、17 年 4 月に買収したエーアイコーポレーションののれん償却は 22/3 期（年間 106 百万円）で終了する。

図2. 旧ユビキタス事業と買収2社事業の各四半期営業損益の推移

(百万円)



(出所) 決算短信で作成

海外案件に対する
コメント変化

【 車載用高速起動の海外案件が進展 】

当研究所では今期上期での高速起動関連（組込みソフトウェア事業）での事業進捗にも注目した。当分野はカーナビゲーションなどを電源遮断状態から瞬時に起動させるソリューションを提供している。従来から海外顧客開拓にも注力していたが採用は遅れていた。そのため、これまでの決算資料では「海外顧客の案件対応も進める」との文章が続いていた。しかし、今期上期の決算説明資料では「一部海外顧客案件も量産に向けた開発がスタート」との文章に変わった。今後も海外案件の進捗をフォローしていきたい。

● 19/3 期業績予想

【 会社は売上高予想を 65 百万円減額、営業利益予想は据え置き 】

会社側は 19/3 期通期の連結業績について小幅に修正した。売上高は期初予想の 2427 百万円から 2362 百万円（前期比微増）へと 65 百万円減額した。コネクティビティ&セキュリティ事業での受託開発案件の獲得が予想を下回る見込みであることを考慮した。ただ、当研究所では本件については前向きな減額ととらえている。会社側では、「独自技術の強みがあり、かつ成長余力の大きい IoT セキュリティ分野の強化のため、敢えて受託開発の受注を抑制している」と説明している。実際、前期まではコネクティビティ事業だった事業名称を今期よりコネクティビティ&セキュリティ事業に変更していることから IoT セキュリティ分野を強化していることがうかがえる。

一方で営業利益予想は期初予想の 4 百万円（同 1%減）を据え置いた。上記のように上期営業利益は予想を 161 百万円超過した。しかし、会社側は「上期の営業利益予想超過の主因は利益率の高い一部案件のコミッション売上が前倒しになったことであり、通期では中立要因。人員採用は計画未達

IoT セキュリティ
強化のため受託開
発の受注抑制

で人件費は予想を下回るが、逆に外注費の増加要因になる。また、売上高予想を減額したこともあり、営業利益予想は据え置いた」としている。

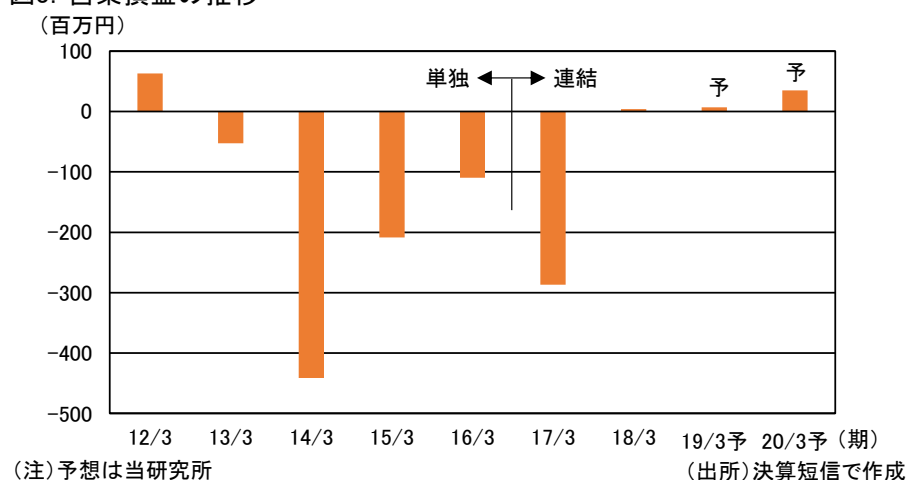
【当研究所の今期営業利益は7百万円を据え置き】

当研究所では 19/3 期通期の連結業績について、売上高は前期比 2%増の 2390 百万円、営業利益は 7 百万円（前期は 4 百万円）を予想する。売上高は従来予想を 60 百万円減額したが、営業利益予想は据え置いた。売上高予想の減額は会社と同様にコネクティビティ&セキュリティ事業での受託開発が従来予想を下回ると判断したため。ただ、受託開発は相対的に利益率が低く、利益面の影響は大きくないとみている。一方では人員採用遅れで人件費が想定ほど増加しない見込みであるうえ、販売管理費の抑制も進んでいることなどを考慮して、利益予想は据え置いた。

事業別の業績予想をみると、コネクティビティ&セキュリティ事業の営業損益は前期と同額の 73 百万円を見込んだ。基本的には IoT の普及に伴い収益改善が進むとみているが、電力、ガス、住宅設備などホームエネルギー（HEMS）関連市場が伸び悩んでいることもあり保守的な予想を続けた。高速起動関連が中心の組込みソフトウェア事業は売上高が前期比 12% 増の 400 百万円、営業利益は同 17% 増の 120 百万円の予想。車載関連を中心に、既存顧客製品の増産によるロイヤルティ収入や新規顧客獲得で契約にかかわる一時金売上の増加で 2 桁の増収増益を予想する。

一方、買収事業であるソフトウェアディストリビューション、ソフトウェアサービス、の両事業については前述のようにのれん償却負担を考慮してともに営業損益は収支均衡を見込んだ。

図3. 営業損益の推移

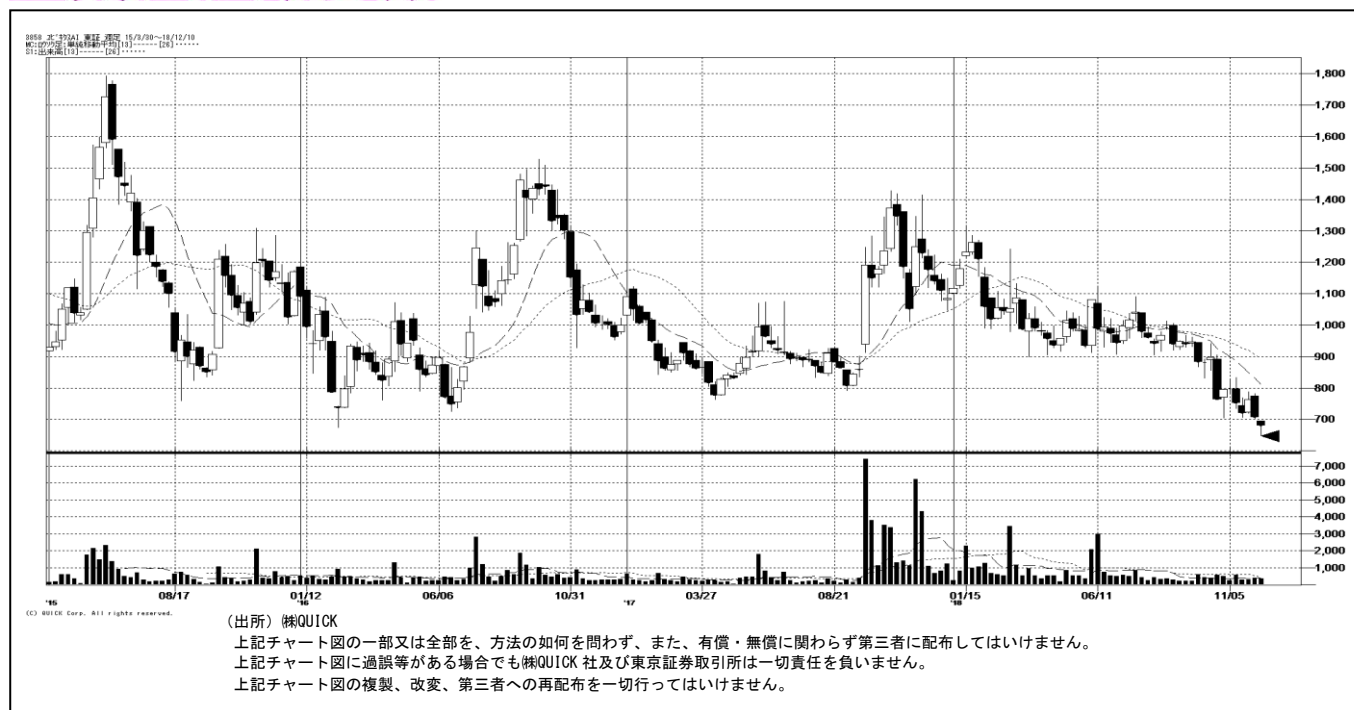


人員増や研究開発
費の増加を吸収し
利益水準高まる見
込み

【 来期営業利益は合併効果や高速起動関連の成長で 35 百万円を予想 】

来 20/3 期の営業利益は 35 百万円の予想。今期予想の 7 百万円から利益水準が高まるとみている（図 3 参照）。売上高は前期比 7%増の 2550 百万円の予想。

来期はエーアイコーポレーションの吸収合併効果が強まり、ソフトウェアディストリビューション事業の増収率が高まるとみている。また、会社側はコネクティビティ&セキュリティ事業でも同効果を発現させる意向だ。新規顧客の獲得が進む高速起動関連も増収が続こう。会社側は次の成長に向けて人員増や研究開発の強化を図る方針ながら、増収効果で利益水準が高まりそう。



			2016/3 (単)	2017/3 (連)	2018/3 (連)	2019/3 予 (連) (アナリスト)
株 価 推 移	株価 (年間高値)	円	1,795	1,530	1,430	-
	株価 (年間安値)	円	675	725	764	-
	月間平均出来高	千株	24,924	22,538	50,767	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	970	1,124	2,349	2,390
	営 業 利 益	百万円	-109	-286	4	7
	経 常 利 益	百万円	-100	-286	42	12
	当 期 純 利 益	百万円	-202	-347	-11	-38
	E P S	円	-19.94	-33.41	-1.07	-3.63
	R O E	%	-8.5	-12.0	-0.4	-1.45
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	2,921	2,299	2,200	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	173	601	1,084	-
	資 産 合 計	百万円	3,095	2,900	3,284	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	85	202	533	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	24	39	102	-
	負 債 合 計	百万円	110	242	636	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	2,942	2,613	2,610	-
	純 資 産 合 計	百万円	2,984	2,658	2,648	-
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	-124	94	10	-
	投資活動によるCF	百万円	-593	622	-1,089	-
	財務活動によるCF	百万円	1,384	-48	5	-
	現金及び現金同等 物の期末残高	百万円	1,363	2,029	954	-

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

18/3 期末の連結従業員数は 114 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。

ディスクレーマー

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>