

ユビキタス AI コーポレーション

(3858・JASDAQ スタンダード) 2019 年 12 月 10 日

業績予想減額も注力する高速起動は順調に成長

アップデートレポート

(株) QUICK
山藤 秀明

主要指標 2019/12/6 現在

株 価	750 円
年 初 来 高 値	998 円 (4/12)
年 初 来 安 値	500 円 (1/4)
発行済株式数	10,459,000 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	7,844 百万円
予 想 配 当 (会 社)	0.0 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	1.43 円
実 績 P B R	2.93 倍

直前のレポート発行日

ベ ー シ ッ ク	2019/6/17
ア ッ プ デ ー ト	2018/12/17

上期は 40 百万円の営業赤字も赤字幅は会社予想より縮小

20/3 期上期の営業損益は前年同期の 13 百万円の黒字から 40 百万円の赤字に転じた。売上高が前年同期比 4%減の 1084 百万円になったうえ、売上原価が同 7%増加した。ただ、期初の会社予想を売上高で 40 百万円超過し、営業赤字は 91 百万円縮小した。企業買収に伴うのれん償却額 105 百万円（会計上の費用で現金支出無し）を控除する前では 65 百万円の営業黒字だった。

QUICK 企業価値研究所の気掛かりは前期末以降、原価率が上昇していること。輸入ソフトウェアの販売事業の原価率が悪化しているもよう。一方で注力分野である高速起動は順調に売上水準を高めている。

原価率悪化等で今期営業利益予想を 68%減の 25 百万円へ減額

当研究所は 20/3 期の連結業績について前期比で売上高は 1%増の 2433 百万円、営業利益は 68%減の 25 百万円を予想する。従来予想（6 月 17 日付け）を売上高で 32 百万円、営業利益で 10 百万円それぞれ減額した。売上高は上期実績で高速起動以外の各事業分野がともに減収になったことを考慮した。加えて、利益面では上期の原価率悪化が想定以上だったことも減額要因になった。

来 21/3 期の連結業績は前期比で売上高が 4%増の 2538 百万円、営業利益は 2.2 倍の 55 百万円の予想。2 期ぶりの増益、そして 4 期連続の営業黒字見込み。高速起動の成長、輸入ソフトウェアの商品数増加で増収増益見込み。5G（第 5 世代移動通信）サービスの開始（20 年春）で IoT（モノのインターネット）関連市場の広がりも徐々に追い風になりそうだ。

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
2019/3	20(4-9 月)	実 績 (連)	1,128	-1.4	13	黒転	17	黒転	-33	赤縮	-3.19
2020/3	20(4-9 月)	実 績 (連)	1,084	-3.9	-40	赤転	-37	赤転	-54	赤転	-5.17
2019/3	通 期	実 績 (連)	2,406	2.4	77	黒転	101	137.1	64	黒転	6.12
2020/3	通 期	新・会社予想(連) (2019 年 11 月発表)	2019 年 5 月から変更なし								
		旧・会社予想(連) (2019 年 5 月発表)	2,419	0.5	10	-87.1	10	-90.1	8	-87.5	0.77
		新・アナリスト予想(連)	2,433	1.1	25	-67.7	30	-70.4	15	-76.6	1.43
		旧・アナリスト予想(連) (2019 年 6 月発表)	2,465	2.4	35	-54.7	40	-60.5	20	-68.8	1.91
2021/3	通 期	新・アナリスト予想(連)	2,538	4.3	55	120.0	60	100.0	35	133.3	3.35
		旧・アナリスト予想(連) (2019 年 6 月発表)	2,580	4.7	65	85.7	70	75.0	40	100.0	3.83

今期より事業再編し3事業に区分

● 事業内容等の確認

【 企業買収で事業領域拡大 】

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アアイコーポレーションを買収し、事業領域を拡大した。

18年7月にはユビキタスとの協業効果を強めるために、エア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。

また、今20/3期より事業区分を変更。合併前の旧ユビキタスが行ってきたソフトウェアプロダクト、同じくエア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、エイムが担当するソフトウェアサービスの3事業構成とした。うち、ソフトウェアプロダクト事業は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を提供するコネクティビティ&セキュリティ、データ管理の効率化に寄与するデータベース、そして各種電子機器の瞬時起動を実現する高速起動の3分野に分かれている（表1参照）。

表1. 現在の事業概況

事業名	事業概況	補足
ソフトウェアプロダクト	下記参照	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	エア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)会社公表資料で当研究所作成

4%減収の一方で 売上原価が7%増加

● 20/3 期上期決算概況

【 減収、原価率悪化で40百万円の営業赤字に転落 】

20/3 期上期の連結営業損益は40百万円の赤字になった。前年同期の13百万円の黒字から差し引き、54百万円の悪化。売上高が前年同期比4%減の1084百万円になった一方で、売上原価が同7%増加した。販売管理費は人件費や研究開発費の減少で同5%減だった。

上記のエイムおよびエアアイコーポレーションの買収に伴うのれん償却額は105百万円。同償却前の営業損益は65百万円の黒字（のれん償却額は現金支出を伴わない会計上の費用）。

事業別の業績（増減率は前年同期比）をみると、ソフトウェアプロダクト事業の営業損益は15百万円の赤字から15百万円の黒字に転じた。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微減収ながら、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。

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損益は34百万円の黒字から25百万円の赤字に転じた。相対的に利益率が高いコミッション売上を中心にした減収の影響が強かった。エーアイコーポレーション買収に伴う今上期ののれん償却額は53百万円。

子会社のエイムが手掛けるソフトウェアサービス事業は受託開発案件の検収が期ズレしたため、売上高は5%減、営業赤字は5百万円から30百万円に膨らんだ。エイム買収に伴う今上期ののれん償却額は51百万円（詳細は表2参照）。

表2. 20/3期上期の業績概況

（単位：百万円）

		19/3期 上期	20/3期 上期	増減率	増減額
売上高		1,128	1,084	-3.9%	-44
事業別	ソフトウェアプロダクト	296	295	-0.3%	-1
	コネクティビティ&セキュリティ	120	72	-40.0%	-48
	データベース	47	33	-29.8%	-14
	高速起動	129	189	46.5%	60
	ソフトウェアディストリビューション	650	617	-5.1%	-33
	ソフトウェアサービス	180	171	-5.0%	-9
売上原価		565	602	6.5%	37
販売管理費		548	522	-4.7%	-26
	給料・手当	192	184	-4.2%	-8
	のれん償却額	105	105	0.0%	0
	研究開発費	27	15	-44.4%	-12
営業利益		13	-40	-	-53
事業別	ソフトウェアプロダクト	-15	15	-	30
	ソフトウェアディストリビューション	34	-25	-	-59
	ソフトウェアサービス	-5	-30	-	-25
経常利益		17	-37	-	-54
純利益		-33	-54	-	-21

（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

【 上期実績は会社予想より良好だったが会社の通期業績予想は据え置き 】

上記のように上期業績は減収そして営業赤字に転じたが、期初の会社予想を売上高は40百万円超過し、営業赤字は91百万円縮小した。売上高、営業損益ともにソフトウェアプロダクト事業でのロイヤルティ売上が予想以上に増加したことが寄与した。損益面では外注費を中心に費用全般が抑制されたことも赤字縮小につながった。

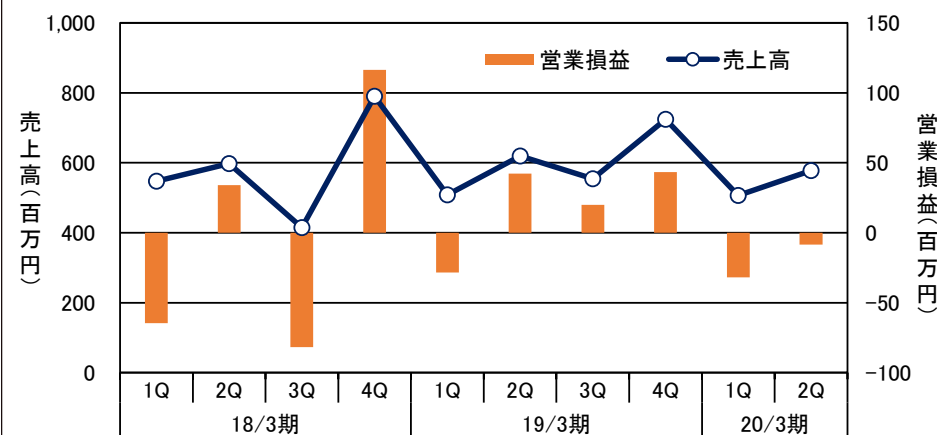
会社は下期の研究開発、事業基盤強化に向けた人員増を想定

一方、会社側は 20/3 期通期の業績予想を据え置いた。前期比で売上高は 1%増の 2419 百万円、営業利益は 87%減の 10 百万円の予想。会社側はその理由として、「コネクティビティ&セキュリティ分野を中心にソフトウェアプロダクト事業の下期売上高が予想を下回る見込み。また、研究開発や事業基盤の強化に向けた人員採用で人件費の増加も見込まれる」としている。

【原価率は上昇傾向。3Q 以降の推移を注視したい】

図 1 には四半期の売上高と営業損益の推移を示した（エーアイコーポレーション買収後の 18/3 期以降）。営業損益をみると今期に入って 2 四半期連続で赤字。ただ、QUICK 企業価値研究所では、「少なくとも直近 2Q の売上高は営業黒字を確保できる水準」との印象をもった。

図1. 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

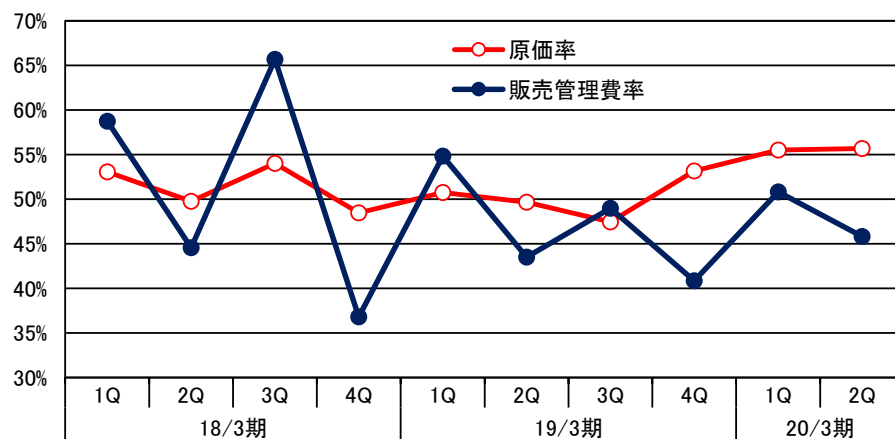
販売管理費率は
一定幅で推移

そこで図 2 には売上高に対する原価および販売管理費の両比率の推移を示した。販売管理費率は四半期での変動が大きいが基調的には一定幅で推移している（同社の販売管理費は人件費やのれん償却額といった固定費的な費用が多いが、一方では図 1 に示したように四半期売上高の水準が変動するため販売管理費率も変動しやすい）。

原価率は前期末から
上昇傾向

一方、同社の原価はソフトウェア仕入費用や外注費など売上高の増減に連動する費用が多い。そのため原価率は販売管理費率に比べて変動は小さい。その原価率が前期末から上昇傾向だ。今期は 2 四半期連続で 55% を超えた。ソフトウェアディストリビューション事業の原価率が悪化しているもようである。現時点ではその要因（輸入ソフトウェアの仕入価格上昇、顧客へのサポート単価下落など）は確認出来ない。ただ、これら構造的な要因が発生している可能性もあるだけに、今後も原価率の動向を注視していきたい。

図2. 四半期の原価率と販売管理費率



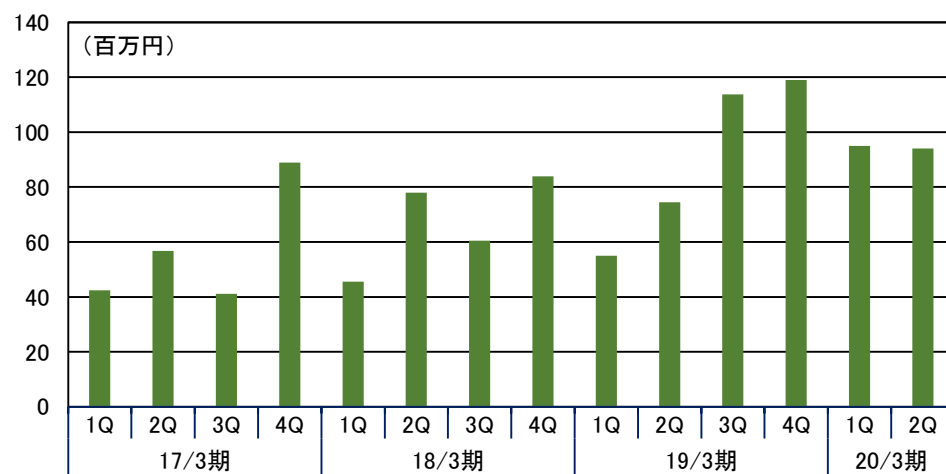
(出所) 決算短信で当研究所作成

海外民生機器向け
の案件も寄与

【 注力する高速起動の売上水準は順調に高まる 】

同社の注力分野の1つは高速起動である。図3にはその高速起動の四半期売上高の推移を示した。基調的には順調に売上水準を高めている。季節要因で下期の売上水準が高くなる傾向はあるが、今期は上期(1Q、2Q)も高水準の売上高を計上した。国内既存顧客向けが好調なうえ、前期後半からの海外民生機器向けの案件が加わったことも寄与しているようだ。

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

上期売上高、原価率悪化を考慮し通期業績予想を減額

注力する高速起動は27%増収予想

5G サービス開始も徐々に追い風に

● 20/3 期業績予想

【 当研究所の営業利益予想は 68%減の 25 百万円へ 10 百万円減額 】

当研究所は 20/3 期の連結業績について前期比で売上高は 1%増の 2433 百万円、営業利益は 68%減の 25 百万円を予想する。従来予想（6 月 17 日付け）を売上高で 32 百万円、営業利益で 10 百万円それぞれ減額した。売上高は上期実績で高速起動以外の各事業分野がともに減収になったことを考慮した。加えて、利益面では上期の原価率悪化が想定以上だったことも減額要因になった。

ただ、会社予想より売上高で 14 百万円、営業利益で 15 百万円それぞれ強めの予想。売上高については上期末の仕掛品の水準が高いうえ、高速起動が好調なことから強めの予想。加えて利益面では会社想定ほど人件費が増加しないと判断した。情報サービス業界での構造的な人材不足を背景に同社の中途採用はここ数年、計画通り進まなかったことを考慮した。

【 高速起動の売上高予想は 27%増の 460 百万円へと 80 百万円増額 】

主要事業分野の売上高予想を前期比でみると注力する高速起動は 27%増の 460 百万円の見込み。上期実績が 47%増収（前年同期比）だったこと、そして国内外での案件が好調なことから従来予想を 80 百万円増額した。一方、売上寄与度が高いソフトウェアディストリビューション事業は 1%減の 1300 百万円を予想。契約一時金の減少で上期が 5%減（同）だったことから 80 百万円減額した。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横ばいの 405 百万円の予想を据え置いた。上期は 5%減収（同）だったが、主因は受託開発案件の下期への期ズレだった。よって通期では前期並みの売上高予想を据え置いた。

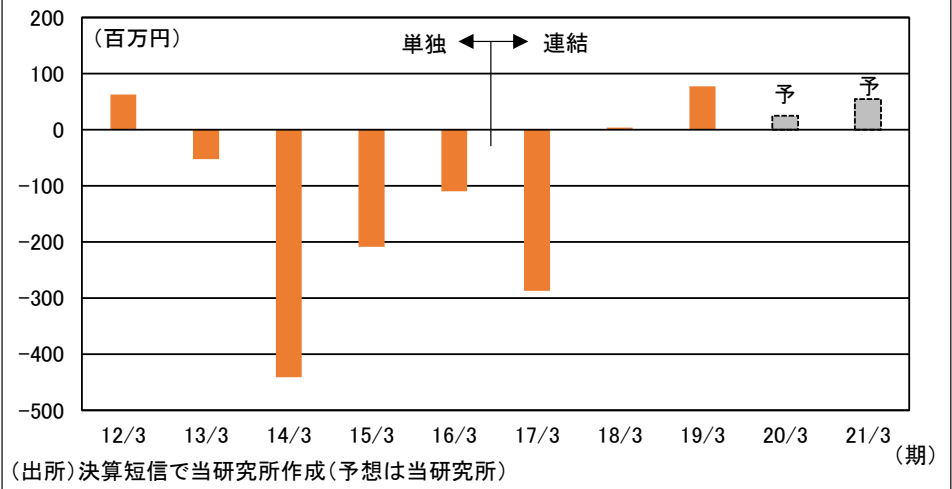
● 来期営業利益は 2.2 倍の 55 百万円で 4 期連続の黒字予想

【 高速起動の拡大等で 2 期ぶりの増益予想 】

来 21/3 期の連結業績は前期比で売上高が 4%増の 2538 百万円（従来予想 2580 百万円）、営業利益は 2.2 倍の 55 百万円（同 65 百万円）の予想。今期と同様に従来予想を減額したが、2 期ぶりの増益そして 4 期連続の営業黒字見込み。高速起動の拡大、ソフトウェアディストリビューション事業での商品数拡大で増収増益を予想。また、5G（第 5 世代移動通信）サービスの開始（20 年春）で、IoT（モノのインターネット）関連市場の広がりも徐々に追い風になりそうだ。

後述する中期経営計画で会社は 21/3 期の業績について、売上高 2550 百万円、営業利益 30 百万円を見込んでいる。当研究所予想は売上高で 12 百万円少ないが、営業利益は 25 百万円多い。来期も会社計画ほど人件費が増加しないとみている。

図4. 営業損益の推移



IoT に加えて、
5G、CASE 等の技
術トレンドに沿った
事業展開を進める

● 22/3 期に売上高 2740 百万円、営業利益 150 百万円が目標

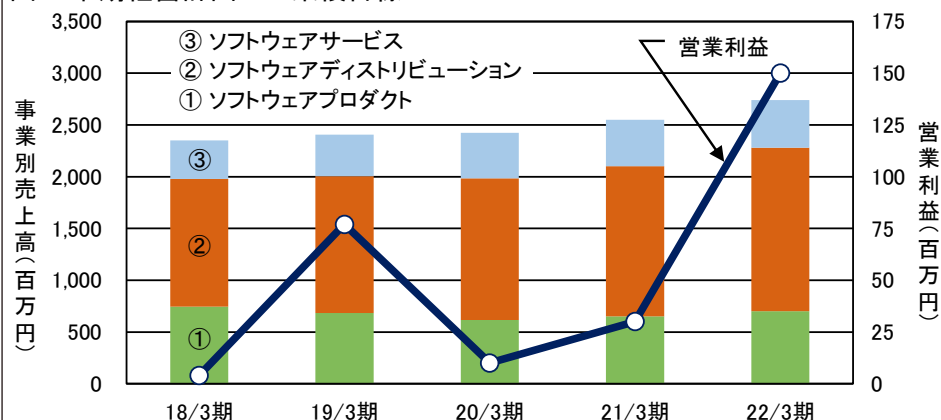
【 22/3 期には新規事業の業績貢献見込む 】

20/3 期をスタートとする中期経営計画を推進中。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。

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を核とした事業展開を一段と進める。また、ソフトウェアディストリビューション事業では海外パートナーとの連携による共同製品開発および海外販売を進める。その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。

以上、新規取り組み事業が本格的に業績面に貢献するのは、本中期経営計画最終の 22/3 期とみている。その 22/3 期の業績目標は売上高 2740 百万円、営業利益 150 百万円（図 5 参照）。

図5. 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



(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なってはいけません。

			2017/3 (連)	2018/3 (連)	2019/3 (連)	2020/3 予 (連) (アナリスト)
株 価 推 移	株価 (年間高値)	円	1,530	1,430	1,125	—
	株価 (年間安値)	円	725	764	473	—
	月間平均出来高	百株	22,538	50,676	33,653	—
業 績 推 移	売 上 高	百万円	1,124	2,349	2,406	2,433
	営 業 利 益	百万円	-286	4	77	25
	経 常 利 益	百万円	-286	42	101	30
	当 期 純 利 益	百万円	-374	-11	64	15
	E P S	円	-33.41	-1.07	6.12	1.43
	R O E	%	-12.0	-0.4	2.3	0.5
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	2,299	2,163	2,384	—
	固 定 資 産 合 計	百万円	601	1,120	831	—
	資 産 合 計	百万円	2,900	3,284	3,215	—
	流 動 負 債 合 計	百万円	202	533	399	—
	固 定 負 債 合 計	百万円	39	101	80	—
	負 債 合 計	百万円	242	635	479	—
	株 主 資 本 合 計	百万円	2,613	2,610	2,698	—
	純 資 産 合 計	百万円	2,658	2,648	2,735	—
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	94	10	118	—
	投資活動によるCF	百万円	622	-1,089	70	—
	財務活動によるCF	百万円	-48	5	15	—
	現金及び現金同等物の期末残高	百万円	2,029	954	1,159	—

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

19/3 期末の従業員数は連結で 105 人、単独で 81 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>