

中計 1 年目は計画以上の成果。黒字化定着に目処

ベーシックレポート

(株) QBR
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	758 百万円 (2015/3/31 現在)
上 場 日	2007/11/13
U R L	http://www.ubiquitous.co.jp/
業 種	情報・通信業

主要指標 2015/6/10 現在

株 価	1,536 円
年 初 来 高 値	1,795 円 (6/4)
年 初 来 安 値	902 円 (3/26)
発行済株式数	10,200,700 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	15,668 百万円
予 想 配 当 (会 社)	0.0 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	4.90 円
実 績 P B R	5.26 倍

前期は注力分野が伸び 16%増収、コスト削減は想定以上

15/3 期より 3 カ年の中期経営計画がスタート。1 年目の 15/3 期は 4 期ぶりの増収を目指すとともに、コスト削減に本格的に取り組む方針を掲げた。その 15/3 期の売上高は注力する車載、エネルギー分野の案件増で前期比 16%増収だった。2 桁増収のなか、売上原価、販管費ともに削減し営業損失は 233 百万円縮小。業績は会社計画を上回る改善になった。特に QBR は「コスト削減は経営判断で一定程度可能」と指摘してきたが「想定以上のコスト削減が行われた」と評価している。

注力する IoT は事業としての注目度高まる

事業環境も増勢の変化がみられだした。同社は IoT(Internet of Things、モノのインターネット) 市場を見据えて同分野へ経営資源を集中投下している。同社の佐野社長は 15/3 期の動きとして、「この 1 年で、IoT は単なる技術トレンドではなく、今後のビジネスのあり方を変える大きな可能性のある技術・事業領域として広く注目されるようになった」としている。QBR も IoT を次の成長戦略の 1 つとして多くの企業が掲げだした印象を強く感じている。

IoT 市場の拡大、コスト削減で中計以上の営業利益を予想

QBR の今 16/3 期の業績予想は、売上高が前期比 33%増の 1180 百万円、営業利益は 50 百万円。採用が進むカーナビゲーション向けや、電力の小売販売自由化を控えたエネルギー分野を中心にした案件増で前期以上の大幅増収を予想。中計 2 年目の今期も会社側はコスト削減に努める方針を変えていない。4 月には賃貸料の削減を目的に本社を移転した。営業損益は 4 期ぶりの黒字に転じるとみている。事業環境、コスト削減成果を考慮して QBR 予想は会社予想より売上高で 30 百万円、営業利益で 32 百万円それぞれ多い。

来 17/3 期の営業利益は 185 百万円を予想。IoT 市場の拡大による増収余地は大きく、売上高は前期比 27%増と高い伸びを予想。中計最終の 17/3 期は次の成長に向けた先行投資負担を見込むが増収効果で吸収出来そうだ。会社目標の営業利益 150 百万円を超過するとみている。

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
2015/3	実 績	885	15.9	-208	赤縮	-209	赤縮	-222	赤縮	-24.79
2016/3	会 社 予 想 (2015 年 5 月発表)	1,150	29.9	18	黒転	19	黒転	16	黒転	1.80
	アナリスト予想	1,180	33.2	50	黒転	54	黒転	52	黒転	4.90
2017/3	アナリスト予想	1,500	27.1	185	270	189	250	184	253.8	17.34

(注) 発行済株式数、実績 PBR は 4 月以降の新株予約権の行使を反映。QBR 予想 EPS は潜在株式を含めた発行済株式数で計算

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。

会社概要

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」を取得し、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 スタンドードへ移行（13 年 7 月の現物市場統合に伴い、現在は東証 JASDAQ スタンドード市場）
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・ドットコムとの連携により IoT プラットフォームを強化

（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	末松 亜斗夢	408,000	4.38
2	鈴木 仁志	400,000	4.30
3	INTERTRUST TRUSTEES (CAYMAN) LIMITED AS TRUSTEE OF UBIQUITOUS FUND-CLASS D (常任 代理人 立花証券株式会社)	241,000	2.59
4	株式会社村田製作所	202,000	2.17
5	株式会社 SBI 証券	144,800	1.55
6	ユビキタス従業員持株会	118,900	1.28
7	MLI EFG NON TREATY CUSTODY ACCOUNT (常任代理人 メリルリンチ日本証券株式会社)	111,700	1.20
8	五味 大輔	110,000	1.18
9	日本証券金融株式会社	79,600	0.85
10	南方 達生	72,000	0.77

(注) 15 年 3 月 31 日現在

(出所) 第 14 回定時株主総会召集通知

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、5 月末時点で 8330 個の発行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（15/3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。

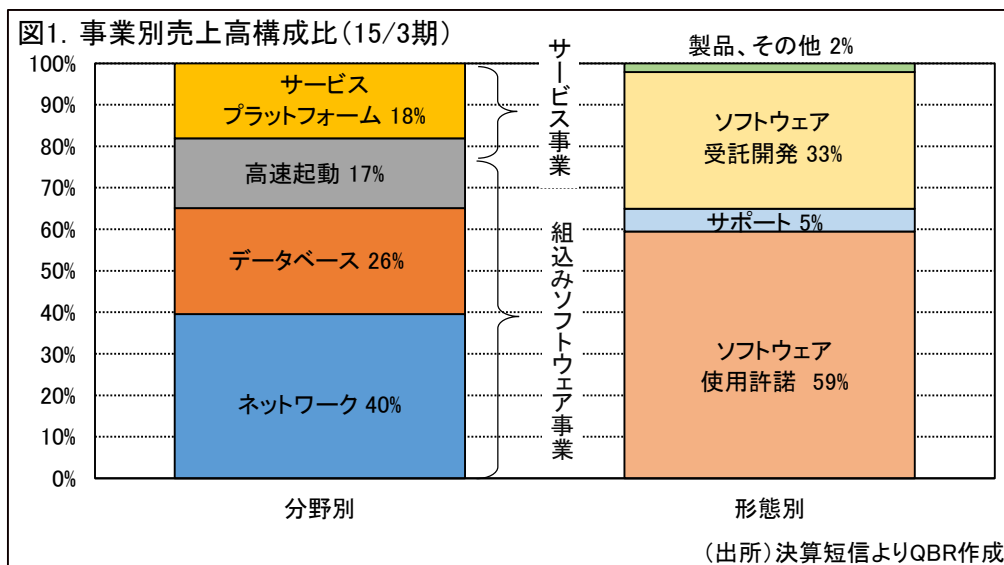
表1. 分野別、形態別の主な事業内容

事業区分			主な事業内容
分野別	組み込みソフトウェア事業	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、住宅用節電機器など。
		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。
	サービス事業	サービスプラットフォーム関連	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。
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）形態別の事業内容はビジネスモデルで詳細説明

（出所）会社公表資料、ヒヤリングよりQBR作成

事業概要



ビジネスモデル

● 組込みソフトウェア事業のビジネスモデル

分野別の事業区分では売上高の 82%を「組込みソフトウェア」が占めている。その内訳は「ネットワーク」、「データベース」、「高速起動」である。ただ、「組込みソフトウェア」を形態別に分けると、「ソフトウェア使用許諾」、「サポート」、「ソフトウェア受託開発」の3つの形態でほぼ構成される。

以下、主力事業の「組込みソフトウェア」を形態別でみた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。

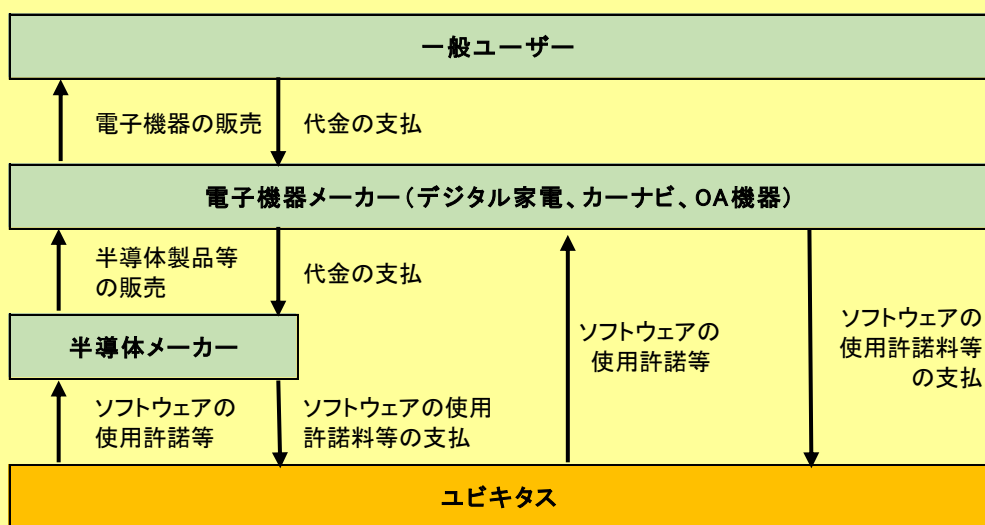
(2) サポート

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もあり、同社製品の評価版提供として位置づけている。

図2. 事業の系統図



(出所) 会社資料よりQBR作成

業績悪化要因
だった任天堂向け
の落ち込みの影響
は一巡

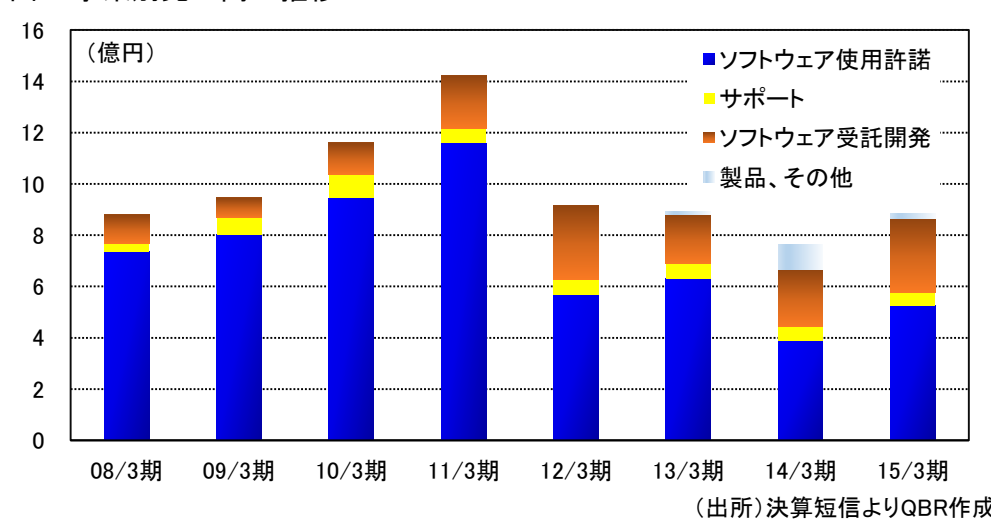
QBR では、同社の事業環境や課題、そして今後の展望を理解する上では、これまでの業績の趨勢および、中期経営計画を確認することが有効と考えている。そこで以下では業績の変化、および 15/3 期からの 17/3 期までの中期経営計画を確認する。結論から言えば、「中期経営計画 1 年目の 15/3 期は同計画が確実に実行され、業績の趨勢はこれまでの縮小基調から増勢基調に転じた」とみている。

● 注力事業の立ち上がりで 15/3 期は 4 期ぶりの増収

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 期の売上高は前期比 16%増と 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。

図3. 事業別売上高の推移



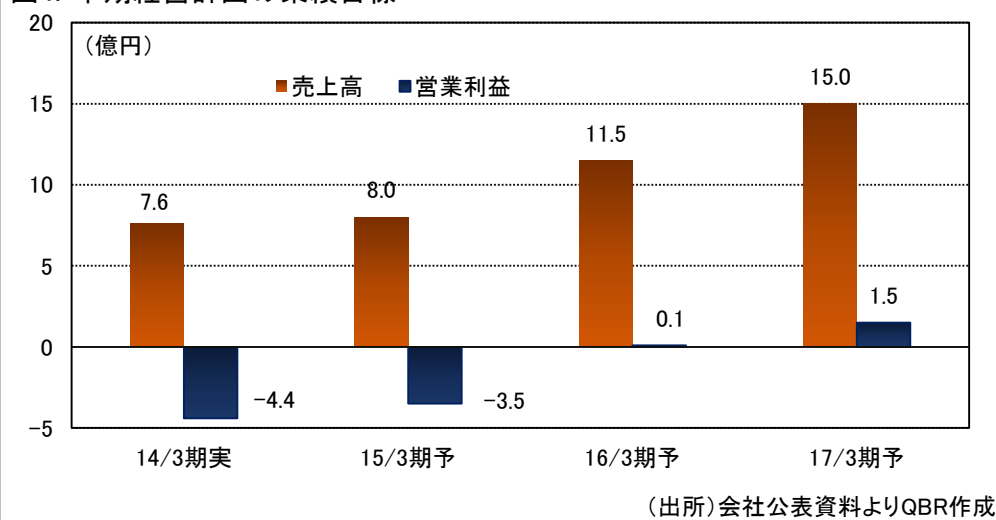
中計 1 年目の
15/3 期は予想
以上の成果

● 中計の柱は「成長分野への経営資源集中」と「大幅なコスト削減」

13 年 11 月に就任した佐野社長の下で新たに策定された中期経営計画の柱は「成長分野である車載機器（主にカーナビゲーション）やスマートライフ／エネルギー分野への経営資源の集中」と「大幅なコスト削減」の 2 つ。その上で図 4 に示す業績目標を設定した。

1 年目の 15/3 期の目標は、売上高が 800 百万円、営業損益は 350 百万円の赤字。14/3 期と比較（金額）すると、売上高は 36 百万円の増収、営業赤字は 91 百万円の縮小を計画していた。つまり、コスト削減で増収以上の赤字縮小を目指す計画だった。

図4. 中期経営計画の業績目標

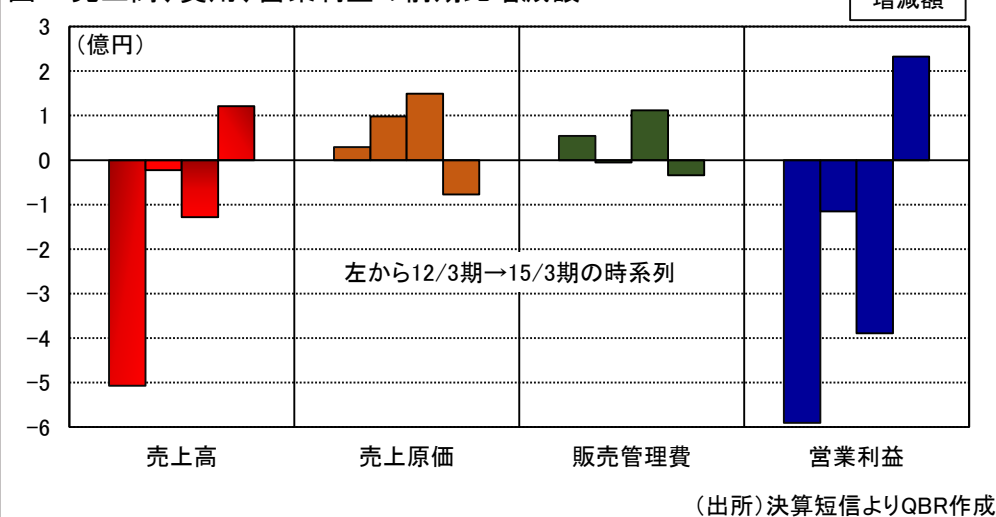


そして 15/3 期の実績は売上高が前期比 16%増の 885 百万円、営業損失は 208 百万円の赤字だった。前期比を金額でみると、売上高は 121 百万円の増加、営業損失は 233 百万円の縮小。売上高については、注力している車載機器やスマートライフ／エネルギー分野の牽引で予想以上の伸びになった。一方、コストも 14/3 期比で削減され、営業損失も予想以上に縮小した。

QBR は現在の中期経営計画発表直後のレポート（14 年 6 月 12 日付け）で「今回の中期経営計画は現実に即したもの。特に、コストについては経営判断で一定程度は削減可能でありその成果を注目したい」とした。そこで図 5 には売上高、売上原価、販売管理費、営業利益の前期比増減額の推移を示した（各科目ともに左から 12/3 期→15/3 期の時系列）。注目のコストについては、これまで増加傾向だった売上原価、販売管理費は 15/3 期は 2 桁増収のなかでともに減少した。中期経営計画の柱の 1 つであるコスト削減は経営判断の下、確実にそして予想以上に実施されたと評価して良さそうだ。

コストは経営判断
の下で予想以上に
削減

図5. 売上高、費用、営業利益の前期比増減額



一方で QBR は上記のように「コストは経営判断で一定程度削減可能」とした上で、中期経営計画達成のポイントについて「売上高の確保」とした。売上高については、景気や市場動向に左右される要因が強く、コスト削減に比べて経営判断の要素は弱まるとみているからだ。

その売上高も 15/3 期は 885 百万円となり中期計画の 800 百万円を超過した。一部は今 16/3 期に見込んでいたライセンス収入が前倒しで売上計上された影響や、顧客企業の業績が好調だった追い風もあるが、順調なスタートになった。

IoT がビジネス、
経済を変える
可能性も

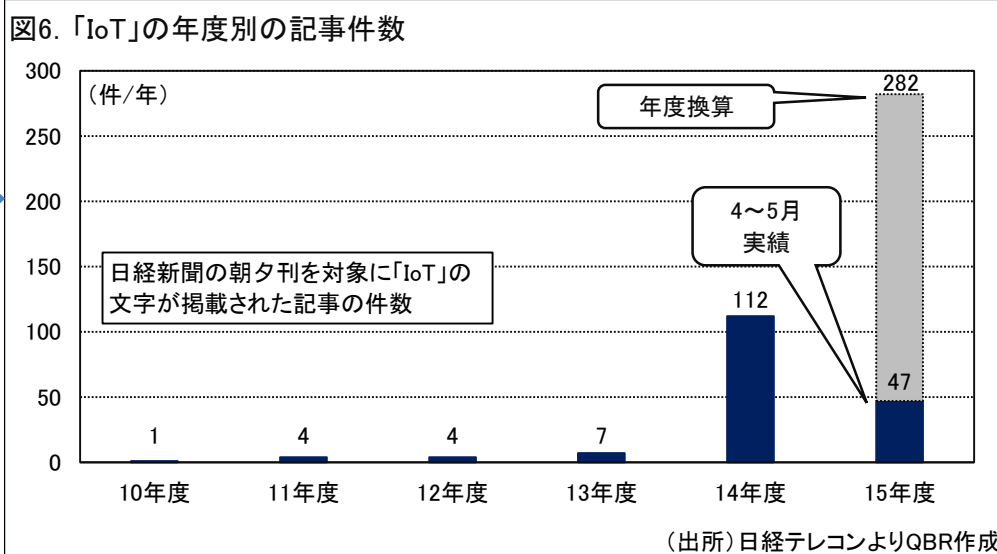
● IoT を成長戦略の 1 つに掲げる企業が目立ち始める

その 15/3 期の事業環境について同社の佐野社長は、「この 1 年で、IoT（Internet of Things、会社概要ページ参照）は単なる技術トレンドを表す“バズワード（明確な定義のないキーワード）”ではなく、今後のビジネスのあり方、経済のあり方を変える大きな可能性のある技術・事業領域として、一般にも広く注目されるようになりました」とコメントしている。

QBR でも同社の 15/3 期決算のアナリスト向け説明会で「この 1 年間、特にここ半年程度で IoT という言葉を多くのメディアで見聞きする。また、IoT を次の成長戦略の 1 つとして多くの企業が掲げだした印象も強いが、何が変わったのか？」と質問した（上記内容の回答あり）。

そこで参考までに、図 6 には日経新聞の朝夕刊を対象に「IoT」をキーワードに記事検索をした（「IoT」と言う文字が掲載されている記事の年間件数）。13 年度までは年間でも 10 件に満たなかった記事件数が 14 年度には 100 件を超えるまで増加。15 年度は 4 月、5 月の 2 カ月のみで既に 50 件近い記事件数になっている。

IoT に関する記事
がこの 1 年で急増



● IoT 時代に向け事業再編実施

明らかに同社の注力分野である IoT 市場は収益事業になりつつある様だ。そのこともあり同社では、IoT 時代に向けて事業再編を行った（表 2 参照）。事業分野をプラットフォーム（システム基盤）分野とスマートエネルギーなどの分野特化型のソリューション展開などを主力とする「コネクティビティ事業」と、車載機器や OA、産業機械向けのソフトウェアやスマートカーのソフトウェアプラットフォームなどを主体とした「組込みソフトウェア事業」の 2 事業に再編。その上で全体として車載、スマートライフ／エネルギーを中心にした IoT 市場に経営資源を集中させる方針。

表2. 事業再編後の事業方針

	コネクティビティ事業	組込みソフトウェア事業
17/3期 売上高目標	10.5億円	4.5億円
各事業方針	高成長が見込まれる、IoT分野でエンドツーエンドのプラットフォーム展開とスマートエネルギーなどの分野特化型ソリューション展開による収益化を目指す	車載機器、OA、産業機器向け中心での確実な収益確保と次世代スマートカーのソフトウェアプラットフォームをパートナーと共に展開
全体方針	車載、スマートライフ/エネルギーを中心にしたIoT市場に注力	

（出所）会社公表資料よりQBR作成

15/3 期は期末に
案件集中し QBR
予想を上回る業績

顧客企業の
業績好調も追い風

● 前期は主力 2 事業がともに 3 割超の増収

15/3 期の業績は売上高が前期比 16%増の 885 百万円、営業損益は 208 百万円の赤字になった。注力分野である車載機器、スマートライフ／エネルギーの関連分野で既存顧客向けの拡大と新規顧客獲得などで 2 桁増収（金額で 121 百万円増）。コスト削減も加わり営業損失は 232 百万円縮小した。

事業別、分野別の売上高をみると増収に最も貢献したのは前期比で 35% 増の 526 百万円になったソフトウェア使用許諾。データベースで OA 機器や車載機器関連のライセンス収入が伸びたうえ、高速起動も車載機器の出荷が本格化し既存の複数の企業からのライセンス収入が増加した。業績の先行指標でもあるソフトウェア受託開発の売上高も同 31%増の 291 百万円と大きく伸びた。期末にかけてスマートエネルギー（電力小売販売自由化関連）分野での案件が寄与した。一方、製品は 14/3 期に大型案件があった反動で同 86%減の 12 百万円に落ち込んだ（詳細は表 3 参照）。

15/3 期の業績は QBR 予想（14 年 12 月 10 日付）と比べて、売上高は 106 百万円超過、営業損失は 141 百万円縮小した。売上高については今年に入りそれまで停滞気味だった車載機器の案件が活況になったうえ、期末にかけてスマートエネルギー関連のソフトウェア受託開発の大型案件の検収（売上計上）もあった。また、今 16/3 期に予定されていたライセンス収入の一部が前倒しで売上計上された影響も強かった。売上原価が QBR 予想より削減されたこともあり、営業損失の縮小は大きくなった。

なお、会社側は「主要な顧客業種である電子機器、半導体各社の業績が好調なこともあり、事業環境は期末に向けて強含んだ」としている。

表3. 15/3期の業績概況

単位: 百万円

		14/3期	15/3期	増減率	増減額
売上高		764	885	15.9%	121
事業別	ソフトウェア使用許諾	389	526	35.4%	137
	サポート	54	48	-10.9%	-5
	ソフトウェア受託開発	223	291	30.5%	68
	製品	88	12	-85.7%	-75
	その他	9	6	-32.8%	-2
分野別	組込みソフトウェア	602	725	20.4%	122
	ネットワーク	364	350	-3.9%	-14
	データベース	132	226	71.4%	94
	高速起動	106	148	40.2%	42
	サービス事業	161	159	-1.1%	-1
売上原価		508	430	-15.3%	-77
販売管理費		697	663	-4.9%	-33
営業利益		-441	-208	-	232
経常利益		-439	-209	-	229
純利益		-549	-222	-	326

(注) 百万円未満切捨て

(出所) 決算短信よりQBR作成

四半期売上高
400 百万円で黒字
確保可能なコスト
構造に

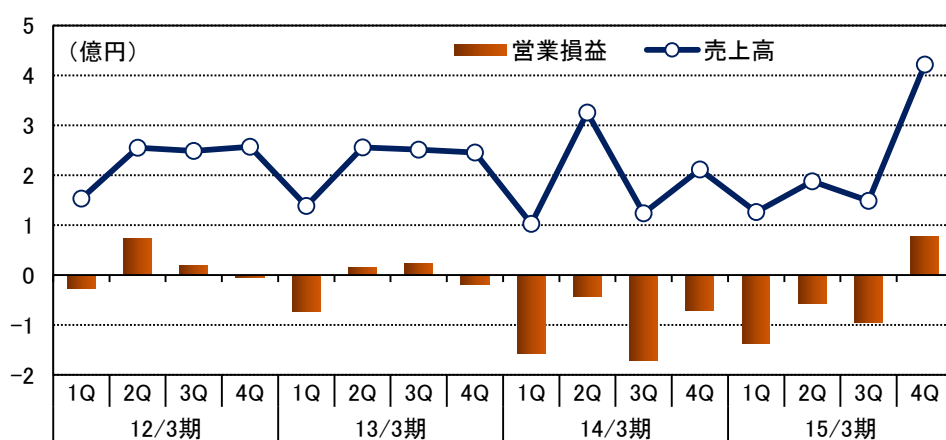
- 直近 4Q は売上高 422 百万円、営業損益は 78 百万円の黒字確保

図 7 には四半期（3 カ月）の売上高と営業利益を示した。上記のように案件が集中した 15/3 期 4Q は、売上高は前年同期比 2.0 倍の 422 百万円、営業損益は 78 百万円の黒字を確保。営業黒字は 13/3 期 3Q 以降、9 四半期ぶり。

QBR はこの直近 4Q の業績に注目している。つまり、売上水準が四半期で 400 百万円規模に達すれば営業黒字を確保出来るコスト構造になっている可能性が高いからだ。確かに、直近 4Q は利益率の高いライセンス収入が伸び営業黒字に貢献した面はある。しかし、その一方で相対的に利益率の低いソフトウェア受託開発で大型案件もあった。その分も加味すれば、やはり四半期で 400 百万円の売上規模（年間で 1600 百万円規模）で十分に営業黒字を確保出来るコスト構造になっていると判断している。

なお、前期した中期経営計画では最終の 17/3 期に売上高 1500 百万円、営業利益 150 百万円を目標にしている。直近 4Q の業績を見る限り、売上高が計画水準を確保すれば、幾分の先行投資負担を吸収して営業利益も十分に計画水準を達成出来るとみてよさそうだ。

図7. 四半期の売上高と営業損益



(出所) 決算短信よりQBR作成

今期業績は会社
より強めを予想

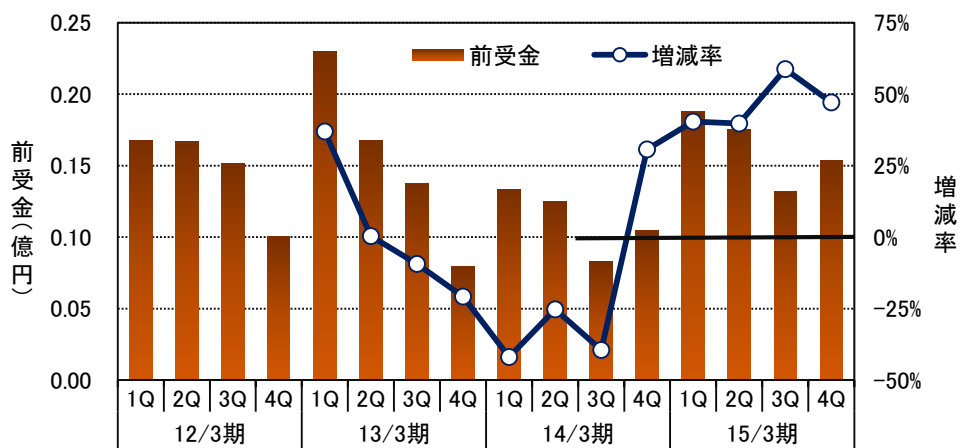
- QBR の今期予想は売上高 1180 百万円、営業利益 50 百万円

【 顧客企業の好調な業績で事業環境は強含み推移か 】

QBR は 16/3 期の業績について売上高は前期比 33%増の 1180 百万円、営業損益は 50 百万円の黒字を予想する。前期実績や前述した足元の事業環境などを考慮して従来予想を売上高は 80 百万円、営業利益は 50 百万円それぞれ増額した。主要顧客である電子部品および半導体各社の業績は 15 年度も拡大が見込まれていることを考慮すれば引き続き、事業環境は強含みで推移するとみている。前期末に業績の先導役でもあるソフトウェア受託開発で、スマートエネルギー分野での大型案件の売上計上があったことから、今期はそ

の後のライセンス収入やサービス収入につながる見込みだ。QBR が注目している前受金も順調に増加している（図 8 参照）。前受金は製品やサービスなどを顧客に提供する前（売上計上前）に顧客から受領した金銭。つまり前受金も業績の先行指標である。その前受金は 14/3 期 4Q 末から前年同期末比で増加に転じ、15/3 期 4Q 末には同 47% 増になっている。

図8. 四半期末の前受金の推移



（出所）決算短信よりQBR作成

主な事業別（再編前）の売上高予想をみると、主力のソフトウェア使用許諾は前期比 51% 増の 795 百万円。昨年後半にカーナビゲーションでの高速起動ソリューションの採用が相次いだことや、主要顧客である村田製作所（6981）との協業拡大、そして前期末に売上計上したソフトウェア受託開発に係わるライセンス収入も期待されることから前期の 35% 増収（14/3 期比）より更に増収率が高まるとみている。同様の理由でサポートは前期比 24% 増の 60 百万円を予想。一方、ソフトウェア受託開発は同 3% 増の 300 百万円の見込み。前期末の大型開発案件の反動で小幅増収予想になった。

なお、会社予想の 16/3 期の業績は、売上高が 1150 百万円、営業利益は 18 百万円。中期経営計画の目標値と比較すると売上高は同額、営業利益は 8 百万円増額している。前 15/3 期実績は中期計画を上回ったが、売上高については 16/3 期分の前倒しもあったことから同計画値を据え置いた。一方、営業利益については、「費用計画全般を積み上げた結果、営業利益予想を増額した」としている。QBR では、ソフトウェア資産の償却が進み、今期の負担が軽減されることや、今年 4 月 1 日の本社移転で賃貸料の軽減が見込めることなどが考慮されているとみている。

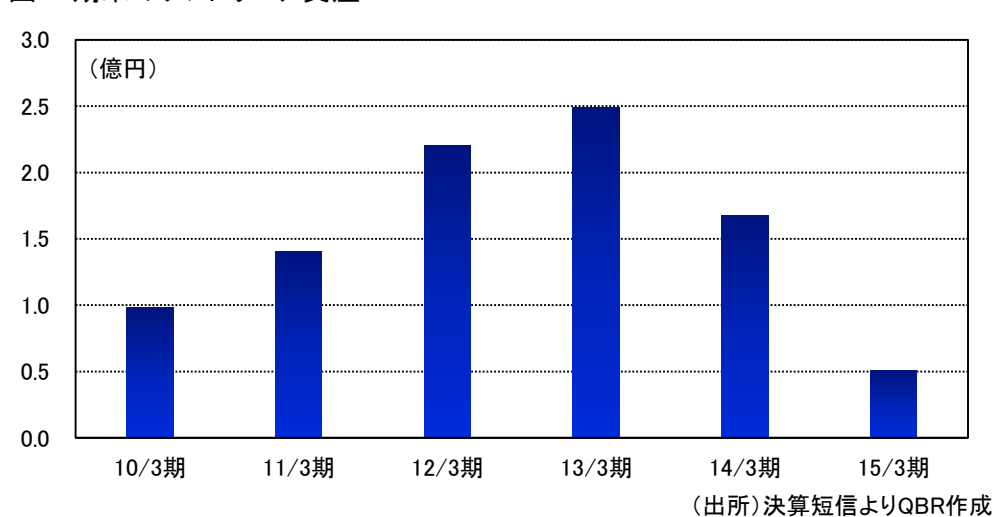
なお、図 9 にはソフトウェア資産の推移を示した。14/3 期は監査法人の指導によりソフトウェア資産の減損損失を計上し同資産は大きく減少した。

一方、15/3 期はデータベースでのライセンスを中心にした収入増に伴い、同収入に対応するソフトウェア資産を費用計上し、同資産が大きく減少した。

会社の営業利益の
予想は中計計画を
8 百万円増額

今期以降もライセンス収入は見込めるが、ソフトウェア資産の償却が進んでいることから、償却費の負担は軽くなる。

図9. 期末のソフトウェア資産



QBR 予想は会社予想より売上高は 30 百万円、営業利益は 32 百万円それぞれ多い。売上高については景気動向を勘案し、OA、産業機械などのライセンス収入を強めに予想した。加えて、利益面では賃貸料軽減について会社側が保守的にみていると判断した。

中計の営業利益
目標を 35 百万円
上回ると予想

● IoT 市場の広がりで来期は 27%増収、営業利益は 3.7 倍の 185 百万円予想
来 17/3 期の業績は売上高が前期比 27%増の 1500 百万円、営業利益は同 3.7 倍の 185 百万円を予想する。主要顧客の更なる利益拡大は想定しないが、IoT 市場の広がりを背景に 3 割近い増収を予想。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であり、一定程度のコスト増加を見込んでいる。会社側は現在のその方針を変えていない。QBR も同様の想定ながら、増収効果が大きく営業利益は大幅な増益を予想。

中期経営計画の目標業績（売上高 1500 百万円、営業利益 150 百万円）と比較すると、売上高は同額の予想。基本的には同計画が策定された 1 年前に比べて事業環境は明るいといっているが、同計画では今後の 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が幾分考慮されている模様。ただ、現時点では具体的な案件は公表されていないことから売上高は同計画と同額の予想にした。一方、営業利益については前 15/3 期のコスト削減実績や、今年 4 月からのオフィス移転による賃貸料の軽減を考慮し、35 百万円多い予想になった。

3858 水・979 電証 週定 12/4/2~15/8/9
MC: 200万株・単価移動平均 [19] [26]
SI: 出来高 [19] [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なってはいけません。

			2013/03	2014/03	2015/03	2016/03 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株価 (年間高値)	円	1,885	3,940	1,790	-
	株価 (年間安値)	円	383	866	851	-
	月間平均出来高	百株	45,798	65,490	31,658	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	892	764	885	1,180
	営 業 利 益	百万円	-52	-441	-208	50
	経 常 利 益	百万円	-43	-439	-209	54
	当 期 純 利 益	百万円	-97	-549	-222	52
	E P S	円	-11.34	-61.81	-24.79	4.90
	R O E	%	-4.6	-28.7	-12.9	2.31
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	1,536	1,221	1,755	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	744	594	263	-
	資 産 合 計	百万円	2,280	1,815	2,019	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	81	74	167	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	32	35	35	-
	負 債 合 計	百万円	114	109	203	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	2,143	1,672	1,747	-
	純 資 産 合 計	百万円	2,166	1,705	1,816	-
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	214	-178	-170	-
	投資活動による CF	百万円	-829	177	32	-
	財務活動による CF	百万円	110	71	296	-
	現金及び現金同等 物の期末残高	百万円	467	537	697	-

リスク分析

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

15/3 期末の従業員数は 50 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QBR（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>