

ユビキタス

(3858・JASDAQ スタンダード)

2011 年 6 月 10 日

モーニングスター（株）
祝出 洋輔

JASDAQアナリストレポート・プラットフォーム
<アップデートレポート>

「第二創業」として新体制が始動

■「第二創業」として、ユビキタス・ネットワークに軸足をシフト

11 年 3 月期の業績は、過去最高の収益を達成する好決算であった。しかし、同時に 12 年 3 月期以降、これまで当社業績を牽引してきた任天堂向けの収益がピークアウトすることが確認された。こうした状況において、当社は家電など様々な機器をネットワークに接続するユビキタス技術に回帰。これは当社創業来のコア技術であるが、上場当初はデジタル家電など機器は当社のソフトウェア技術を必要とするほどネットワーク化が進んでいなかったため、製品への搭載が進まなかった経緯がある。しかし、現在では機器の性能が向上しており、当社が当初想定していた通り、家電から産業機器までさまざまなデバイスがネットワークにつながるユビキタス社会がいよいよ現実化しつつある。当社は「第二創業」として、これに注力していく方針である。

■新体制が発足、海外展開も始動

主要市場がゲーム分野からネットワーク分野にシフトするなか、11 年 3 月に三原寛司氏が新たに代表取締役社長に就任。変化の激しい市場のニーズに迅速に対応するため、技術とマーケティングを両輪とした新体制を発足した。家電業界などで国内メーカーのポジションが低下するなか、今後は海外メーカーの開拓も進めていく方針である。

主要指標 2011/6/7 現在						直前のレポート発行日	
株 価	133,200 円	売 買 単 位	1 株	予想配当 (2011 年 5 月発表)	0 円	ベーシック	2010/12/21
発行済株式数	86,590 株	時 価 総 額	11,533 百万円	実 績 P B R	5.13 倍	アップデート	—

			売上高	前年比	営業利益	前年比	経常利益	前年比	当期純利益	前年比	EPS
			百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%	円
2011/3	通期	実 績	1,422	22.7	653	41.1	653	38.9	382	108.3	4,505.16
2012/3	通期	会社予想 (2011 年 5 月発表)	1,120	-21.3	170	-74.0	170	-74.0	110	-71.2	1,285.02
		新・アナ予想	1,120	-21.3	170	-74.0	170	-74.0	110	-71.2	1,285.02
		旧・アナ予想 (2010 年 12 月発表)	1,400	15.7	550	37.5	550	37.5	330	37.5	3,856.49
2013/3	通期	アナ予想	1,450	29.5	450	2.6 倍	450	2.6 倍	290	2.6 倍	3,387.77

業 績

➤ 経営環境・業績解説

11年3月期の非連結業績は、売上高が前年比22.7%増の14億2,200万円、営業利益が同41.1%増の6億5,300万円と大幅増収増益になった。売上高の形態別内訳は、ソフトウェア使用許諾収入が前年比22.6%増の11億5,800万円、サポートが同39.1%減の5,600万円、ソフトウェア受託開発が同69.7%増の2億700万円となった。収益性が高いソフトウェア使用許諾収入が伸長。これにより、売上高粗利益率は、80.5%（10年3月期）→83.7%（11年3月期）と改善した。

売上高の分野別内訳は、ゲーム分野が8億3,300万円、ネットワーク分野が3億9,400万円、データベース分野が1億4,000万円、高速起動分野が5,500万円となった。主力のゲーム分野の売上高は過去最高となったものの、売上高成長率は12.1%（10年3月期）→4.6%（11年3月期）と鈍化した。一方、ネットワーク分野の売上高成長率は50.3%（10年3月期）→80.7%（11年3月期）と高まっている。データベース分野は、10年3月期比で横ばい。高速起動分野はまだ本格的な売上計上には至っていない。

形態別売上高の推移（単位：百万円）

形態別売上高	ソフトウェア使用許諾	サポート	ソフトウェア受託開発	合計
09年3月期	802	64	78	945
10年3月期	944	92	122	1,159
11年3月期	1,158	56	207	1,422
構成比	ソフトウェア使用許諾	サポート	ソフトウェア受託開発	
09年3月期	85.0%	6.8%	8.3%	
10年3月期	81.5%	7.9%	10.5%	
11年3月期	81.5%	3.9%	14.6%	

（会社資料よりモーニングスター作成）

分野別売上高の推移（単位：百万円）

分野別売上高	ゲーム分野	ネットワーク分野	データベース分野	高速起動分野	合計
09年3月期	710	145	88	—	945
10年3月期	796	218	146	—	1,159
11年3月期	833	394	140	55	1,422
構成比	ゲーム分野	ネットワーク分野	データベース分野	高速起動分野	
09年3月期	75.3%	15.4%	9.3%	—	
10年3月期	68.6%	18.8%	12.6%	—	
11年3月期	58.6%	27.6%	9.8%	3.9%	

（会社資料よりモーニングスター作成）

業 績

●11年3月期の分野別状況

・ゲーム分野

ゲーム分野では、当社がWiFi通信機能に係わるソフトウェアを提供している「ニンテンドーDS（DS）」ソフトの販売本数が前年比20.2%減の12,098万本と減少。ただ、当社が提供するWiFi通信機能を搭載した人気タイトルの販売が好調だったほか、当社は11年2月に発売された「DS」の後継機種「ニンテンドー3DS（3DS）」のゲーム機本体（ハード）に従来の「DS」との互換機能を持たせるソフトウェアを提供したことで一括のソフトウェア使用許諾を計上。これらにより、ゲーム分野の売上高成長率は、12.1%（10年3月期）→4.6%（11年3月期）と鈍化したものの、増収を維持した。

ただ、「3DS」ハード向けのソフトウェア使用許諾収入は一過性であり、従来の「DS」ソフトのように出荷本数に応じたソフトウェア使用許諾収入は発生しない。また、当社は現在のところ、このほかに「3DS」に係わるソフトウェア提供は無く、「DS」から「3DS」へのシフトが進めば、当社のゲーム分野の収益は縮小していくとみられる。

・ネットワーク分野

ネットワーク分野では、テレビやレコーダなどで高機能機種の普及が進んだことに伴い、当社ソフトウェアの市場は着実に拡大している。11年3月期はエコポイント制度の追い風もあり、従前からソフトウェアを提供している大手家電メーカー2社（テレビとレコーダそれぞれ1社）を中心として量産に伴うソフトウェア使用許諾収入が増加した。

・データベース分野

データベース分野では、パナソニック、オリンパスイメージングのほか1社の計3社のデジタルカメラにデータベースソフトウェア「Ubiquitous DeviceSQL」を提供しており、これらの製品に係るソフトウェア使用許諾収入は順調に推移している。しかしながら、他のメーカーへの広がりやデジタルカメラ以外の家電製品での採用は、計画に対し遅れている模様。一方、当社は産業用機器などデジタル家電以外の市場の開拓も進めている。ただ、出荷数量はデジタルカメラなどの民生品と比べ少なく、売上寄与はまだ少ない。

・高速起動分野

Android OSを搭載したモバイル機器などは、機能の複雑化に伴い電源起動に時間がかかる。当社の高速起動ソフトウェア「Ubiquitous QuickBoot」は、こうした機器の起動時間を劇的に短縮するもの。Android OSを搭載したモバイル機器は今後も拡大していく見通しであり、「Ubiquitous QuickBoot」の潜在需要は大きいとみられる。しかしながら、足元では個別の機器ごとにソフトウェアを作り込む作業が予想以上に難航しており、量産化によるソフトウェア使用許諾収入の寄与は遅れている。

業 績

➤ 業績予想

12年3月期の会社予想は、売上高が前年比21.3%減の11億2,000万円、営業利益が同74.0%減の1億7,000万円と、11年2月発表のマイルストーン計画（売上高13億7,000万円、営業利益5億円）から特に利益面で大幅に下方修正された。ゲーム分野のソフトウェア使用許諾収入減に加え、ネットワーク分野において前年に寄与したエコポイント効果の剥落や東日本大震災の影響により家電販売が落ち込むことを想定しており、同分野においてもソフトウェア使用許諾収入が減少する見通しである。売上高の分野別内訳は、ゲーム分野が4億5,000万円（前年比46.0%減）、ネットワーク分野が3億2,000万円（同18.8%減）、データベース分野が2億円（同41.8%増）、高速起動分野が1億5,000万円（同2.7倍）としている。売上構成比については、ゲーム分野が前年の58.6%から40.2%へ低下する見通しである。ネットワーク分野は27.6%から28.6%とほぼ横ばい。これに対し、データベース分野は9.8%から17.9%、高速起動分野は3.9%から13.4%と大幅に拡大する見通しである。

他方で、大幅減益見通しについては、費用増を見込んでいることが主因。人件費が前年に比べ約7,000万円、外注費などの原価や販促費などの販管費が合計1億円強増加する計画である。高速起動分野で開発人員の強化や外注費の拡大が見込まれる上、その他の各分野でも今後の成長に向け、先行投資を行っていく方針。これにより、営業利益率は46.0%（11年3月期）→15.1%（12年3月期会社計画）に低下する見通しである。なお、モーニングスター予想でも会社計画並みと同水準の費用を前提としている。

マイルストーン計画（11年5月ロールアップ 単位：百万円）

	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益
11年3月期(実績)	1,422	653	653	382
12年3月期(計画)	1,120	170	170	110
13年3月期(目標)	1,450	450	450	270

（会社資料よりモーニングスター作成）

マイルストーン計画（分野別売上高 単位：百万円）

分野別売上高	ゲーム分野	ネットワーク分野	データベース分野	高速起動分野	合計
11年3月期(実績)	833	393	140	55	1,422
12年3月期(計画)	450	320	200	150	1,120
13年3月期(目標)	300	530	300	320	1,450
構成比	ゲーム分野	ネットワーク分野	データベース分野	高速起動分野	
11年3月期(実績)	58.6%	27.6%	9.8%	3.9%	
12年3月期(計画)	40.2%	28.6%	17.9%	13.4%	
13年3月期(目標)	20.7%	36.6%	20.7%	22.1%	

（会社資料よりモーニングスター作成）

業 績

一方、12年3月期会社計画における形態別の売上高は、ソフトウェア使用許諾が8億3,100万円、サポートが4,100万円、ソフトウェア受託開発が2億4,800万円としている。形態別売上構成比は、ソフトウェア使用許諾が11年3月期実績の81.5%から74.2%に低下。これに対しソフトウェア受託開発は14.6%から22.1%に上昇する見通し。ソフトウェア使用許諾が中心のゲーム分野が縮小する半面、高速起動分野などの受託開発が拡大するため、人件費・外注費等の売上原価が大幅に増加する見通しである。これにより、収益性の大幅低下が見込まれる。しかしながら、上場来の懸案であった任天堂への依存度が低下していること、当社の本来のコアビジネスであるネットワーク分野の成長期待が高まっていることなどは評価したい。

マイルストーン計画（形態別売上高 単位：百万円）

形態別売上高	ソフトウェア使用許諾	サポート	ソフトウェア受託開発	合計
11年3月期(実績)	1,158	56	207	1,422
12年3月期(計画)	831	41	248	1,120
13年3月期(目標)	1,200	50	200	1,450
構成比	ソフトウェア使用許諾	サポート	ソフトウェア受託開発	
11年3月期(実績)	81.5%	3.9%	14.6%	
12年3月期(計画)	74.2%	3.7%	22.1%	
13年3月期(目標)	82.8%	3.4%	13.8%	

(会社資料よりモーニングスター作成)

業 績

●12 年 3 月期の分野別見通し

・ゲーム分野

12 年 3 月期は「3DS」関連の売上は無い見通しであることから、従来通り「DS」ソフトのソフトウェア使用許諾収入が収益の中心となる見込み。任天堂の会社計画によれば、12 年 3 月期における「DS」ソフトの販売本数予想は、前年比 44.6%減の 6,700 万本と減少する見通しである。当社の計画も 46.0%減と概ね任天堂の予想に沿った水準といえよう。モーニングスターでも任天堂の販売本数予想を前提とし、会社計画並みになるとみている。ただ、ゲームソフトの販売本数は、一部の人気タイトルに左右される傾向があるため、今後の WiFi 対応タイトルの発売状況を注視する必要がある。

・ネットワーク分野

ネットワーク分野は、エコポイント効果の剥落や東日本大震災の影響などによる消費の落ち込みにより、既存の量産案件においてソフトウェア使用許諾収入の伸び悩みが懸念されるため、会社計画では減収見通しとしている。

しかしながら、当社はテレビ・レコーダにおいて、既存顧客における搭載機種数の拡大及び新規顧客の開拓を進めている。また、テレビ・レコーダ以外のデジタル家電における採用拡大も図っていく方針である。そのなかでも特に成長期待の大きいのが無線 LAN 関連の技術。当社は、社名の通り、デジタル家電など身の回りの様々な機器がネットワークにつながるユビキタス社会の構築に向け、ネットワーク関連のソフトウェア技術をコア技術として開発してきた。しかし、上場当初、デジタル家電などの機器は当社のソフトウェア技術を必要とするほどネットワーク化が進んでいなかったため、ネットワーク分野は不振が続いていた。これに対し現在では、機器の性能が向上してきており、当社のソフトウェアが生かせる状況が整いつつあるようだ。

モーニングスターでは、これらの取り組みにより、12 年 3 月期において、新規案件が寄与する可能性もあると考える。ただ、現時点で確認できる案件はないため、ネットワーク分野の 12 年 3 月期売上高予想についてはこうした可能性は織り込まず、家電販売の落ち込みによる既存案件のソフトウェア使用許諾収入の減少を考慮し、会社想定並みにみている。

業 績

・ データベース分野

データベース分野においても、デジタルカメラの既存顧客 3 社における搭載機種数の拡大及び、他社への導入を図っていく方針である。これに向け、当社は地図情報など「Ubiquitous DeviceSQL」を具体的に活用する上位アプリケーションとの連携を強化している。

他方で、産業機器や医療機器などデジタルカメラなどの家電以外の市場への展開も強化していく方針。これらの機器の販売台数は家電に比べ格段に少ないが、単価は高く、消費動向に左右されず需要が安定している。当社はこれらの分野を拡大することで、デジタルカメラなどの消費動向によるブレをカバーしていくようだ。

モーニングスターでは、こうした施策により、12 年 3 月期のデータベース分野の売上高は会社計画の 2 億円を達成可能とみている。

・ 高速起動分野

12 年 3 月期には、「Ubiquitous QuickBoot」の量産案件の寄与が見込まれる。これにより、売上高は前年比 2.7 倍の 1 億 5,000 万円と大幅増収になる見通しである。顧客など量産案件の詳細については、明らかにされていないが、現時点で評価実装中の案件は多数あるとみられ、このなかで 12 年 3 月期に量産化される可能性が高い案件があるようだ。モーニングスターでは 12 年 3 月期の売上高について、ひとまず会社計画通りになると想定するが、量産化に向けた進捗について注視していきたい。

● 13 年 3 月期予想について

13 年 3 月期のモーニングスター予想については、会社のマイルストーン計画並みの売上高 14 億 5,000 万円、営業利益 4 億 5,000 万円とみている。ただ、売上高の分野別内訳は、ゲーム分野が会社計画 3 億円に対し 2 億円、ネットワーク分野が会社計画 5 億 3,000 万円に対し 6 億円、データベース分野が会社計画並みの 3 億円、高速起動分野が会社計画 3 億 2,000 万円に対し 3 億 5,000 万円と想定している。

ゲーム分野は、「DS」から「3DS」へのシフトに伴い「DS」ソフト販売本数は激減すると想定。そのため、会社予想を超える落ち込みになると予想する。これに対し、ネットワーク分野は国内だけでなく海外メーカーへの展開も始まるとみられ、収益拡大ペースは高まるとみている。また、高速起動分野も 12 年 3 月期に量産案件が実現すれば、技術的ノウハウが蓄積するため、その後の案件については比較的早期に量産化に向かうと考える。なお、利益については、原価・販管費が 12 年 3 月期会社計画並みの水準になることを前提としている。

特 記 事 項**➤ 「第二の創業」として新体制を構築**

11年3月1日付で家高朋之代表取締役社長が退任し、三原寛司取締役が代表取締役社長に就任した。三原新社長は、ソニーのホームエレクトロニクスネットワークカンパニーなどで技術系業務に従事。その後、マイクロソフト日本法人を経て当社に入社した。当社では、マーケティング部門ディレクター、取締役最高マーケティング責任者、取締役事業本部長、取締役営業本部長などマーケティングや営業のマネジメントを歴任。変化の激しい経営環境にあって、迅速な技術開発と顧客対応を行うために開発と営業を両輪とした新体制を構築することが社長交代の目的とされる。

当社は、11年5月で創業10周年を迎えた。これからの10年間を「第二創業」の期間と位置づけ、新体制のもとで、『モノ』と『モノ』がつながるユビキタス・ネットワーク社会の主導権を取る」としている。

ヒューズ [3858/JQ] 週足 2011/06/09



(出所) 株式会社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式会社QUICK 社及び大阪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。

			2009/3	2010/3	2011/3	2012/3 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株価 (年間高値)	円	247,000	310,000	394,000	-
	株価 (年間安値)	円	27,800	30,150	110,100	-
	月間平均出来高	株	13,075	37,157	108,418	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	945	1,159	1,422	1,120
	営 業 利 益	百万円	373	463	653	170
	経 常 利 益	百万円	298	470	653	170
	当 期 純 利 益	百万円	105	183	382	110
	E P S	円	1,261.16	2,195.18	4,505.16	1,285.02
	R O E	%	6.3	10.7	19.1	-
貸借対照表 主 要 項 目	流動資産合計	百万円	729	1,417	2,249	-
	固定資産合計	百万円	994	657	340	-
	資 産 合 計	百万円	1,723	2,074	2,590	-
	流動負債合計	百万円	65	287	350	-
	固定負債合計	百万円	0	0	8	-
	負 債 合 計	百万円	65	287	358	-
	株主資本合計	百万円	1,658	1,781	2,221	-
	純 資 産 合 計	百万円	1,658	1,787	2,232	-
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	192	469	457	-
	投資活動によるCF	百万円	149	-430	558	-
	財務活動によるCF	百万円	-127	-60	57	-
	現金及び現金同等 物の期末残高	百万円	438	418	1,492	-

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社大阪証券取引所（以下「大証」といいます。）が実施する「JASDAQ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、大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、当該企業が大証に支払った金額に大証からの助成金を加えたうえでモーニングスター株式会社（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、大証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、大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、大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、大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大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、大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、大阪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.ose.or.jp/jasdaq/5578>