

バイキューブ

3681 東証マザーズ

2015 年 3 月 20 日（金）

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
寺島 昇

■ アジア No.1 のビジュアルコミュニケーション企業を目指す

バイキューブ<3681>の主力事業は、クラウドを使っの Web 会議サービスを中心とした「ビジュアルコミュニケーション」であり、国内及びアジアで急速に事業を伸ばしている。Web 会議だけでなく、オンラインセミナー、営業支援、遠隔教育などユーザーのニーズに適した幅広い製品を取り揃えているのが特色。

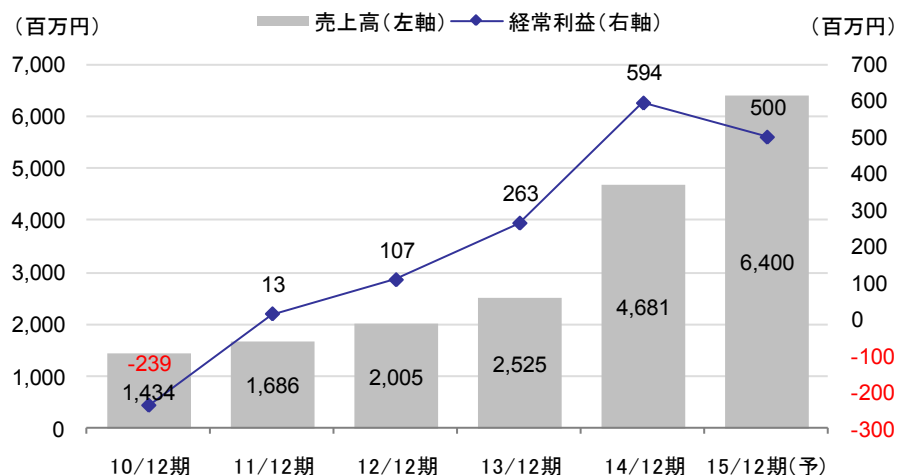
2014 年 12 月通期の連結業績は、売上高で 4,681 百万円（前期比 85.4% 増）、営業利益で 403 百万円（同 45.9% 増）、経常利益で 594 百万円（同 125.4% 増）、当期純利益で 261 百万円（同 13.7% 増）となり過去最高業績を更新した。進行中の 2015 年 12 月期の連結業績は売上高で 6,400 百万円（前期比 36.7% 増）、営業利益で 502 百万円（同 24.5% 増）、経常利益で 500 百万円（同 16.0% 減）、当期純利益で 267 百万円（同 2.0% 増）と予想している。ただし、2015 年 12 月期は事業拡大加速フェーズと捉えて市場の拡大とシェアの拡大を急ぐため、利益より売上高拡大を重視した展開を考えており、上期の各利益はゼロを予想し、かなり下期偏重の利益予想だ。クラウド型であることから、売上高さえ確保できれば達成は可能と思われる。

同社は中期成長戦略の柱として「国内シェアの拡大と潜在市場の開拓」「アジアを中心とする海外展開の拡大」「B2B2C 型のプラットフォームモデルの展開」の 3 つを掲げている。国内、海外市場ともに依然として開拓余地が大きく、今後の進捗は大いに注目される。

■ Check Point

- ・国内 Web 会議市場で 3 割超えるシェア、7 年連続トップを維持
- ・2014 年 12 月期は PVC 買収寄与などで大幅な増収増益を達成
- ・潜在市場に開拓余地、パートナー戦略や業界特化型サービスなど強化

業績推移



※10/12期までは単体、11/12期から連結決算に移行

■ 会社概要

主力を Web ソリューションから Web 会議へシフト

(1) 沿革

代表取締役社長である間下直晃（ましたなおあき）氏が慶應義塾大学在学中に Web ソリューションサービスを目的として設立した（有）バイキューブインターネットが同社の前身である。その後、慶應義塾大学からの出資を受け、事業内容や社名の変更などを経て現在に至っている。現在の主力事業は「Web 会議」を中心とした「ビジュアルコミュニケーション」であり、同事業でのアジアナンバーワンを目指して事業を拡大している。2013 年 12 月に株式を東証マザーズに上場した。

クラウド型の法人向け Web 会議などのサービスが収益の柱

(2) 事業概要

同社の事業を端的に言えば、「インターネットを経由したビジュアルコミュニケーションサービスの提供」である。この代表例として、Web 会議サービス、Web セミナーサービスなどがある。このビジュアルコミュニケーションサービスを、クラウドを使って提供する「SaaS (Software as a Service)」(月額課金方式) が同社の主力事業となっている。以下が同社のビジネスモデルの概要である。

● Web 会議の特色

以前から電話会議や TV 会議などは多くの企業で利用されていたが、これらのサービスを利用するためには特定の機器が必要であり、その機器を設置してある場所でしか利用できなかった。これに対して同社が提供する Web 会議サービスはインターネットを介して提供されるため、ネットへの接続が可能な場所であればどこでも利用が可能である。さらに専用の機器や端末は不要で、一般的な PC、スマホ、タブレット端末などで利用可能である。すなわち、「いつでも、どこでも、誰でも」参加できるのが Web 会議サービスの特色であり、強みである。

● クラウド型ビジネスの特徴

同社はクラウド型を中心に事業展開を行っている。クラウド型事業の場合、よほど大きな中途解約がない限り、翌年度の売上高は前年最終月（12 月）の月間売上高 × 12 ヶ月に新規獲得分を加えた額となる。クラウド型のビジネスであることから変動費が少ないので、売上高が増加すれば、そのかなりの部分が利益に上乗せされる公算が大きい。損益分岐点を超えてからは、利益率が高くなるのがクラウド型ビジネスの特色と言える。

● 収入の源泉

同社がサービスを提供するのは法人であり、個人とは取引を行っていない。取引先は中小企業から上場大手企業まで幅広く、特定の業種に偏っていることはない。最大参加人数によって月額料金が異なっており（5 千円から数百万円までとかなり幅広い）、5 万円～8 万円が最も多い。したがって、契約企業数を増やす（積み上げていく）ことと、1 社当たりの利用料を増加させることが同社の売上高の増加（業績向上）につながる。

利用顧客数は公表されていないが、一度契約すると途中解約する企業は少なく、大部分が契約を継続する状況にあるようだ。



バイキューブ

3681 東証マザーズ

2015 年 3 月 20 日（金）

現在では売上高の 60% がクラウド型（月額課金型）となっているが、セキュリティの関係からクラウド型を敬遠する顧客もあり、これらの顧客に対しては専用サーバーを使った「オンプレミス型」、つまり「売り切り型」のサービスも提供している。オンプレミス型の価格はクラウド型の約 3 年分の利用料相当額のようなが、オンプレミス型でも保守契約は継続されるため、こちらも顧客数を「積み上げる」ことが重要である。

また、上記に加え、ハードウェアとソフトウェアを一体として取り扱う、電子黒板システムを含むアプライアンスの売上有る。連結子会社のパイオニア VC(株)（以下、PVC）が担う。

●主なコスト

同社の主なコストは、サーバー、通信回線（専用線）費、ソフト開発費、営業費用などである。サーバーは外部のデータセンターを活用しているが、一部は同社専用サーバーとして利用している。顧客（利用量）の増加に伴ってある程度サーバー料金も増加するが、規模が大きくなればなるほど売上高に対する比率は下がっていく。通信回線費用も同様で、売上規模の拡大ほどにはコストは増加しない。言い換えれば、売上高が損益分岐点を超えると、その後の売上高の増加は利益率向上につながる構造になっている。

一方、ソフト開発や営業費用などは「先行投資」的な要素があり、必ずしも規模（売上高）に比例しない場合もある。そのため計画によっては利益率向上の抑制要因になる。当面は先行投資期間として、これらのコストが増加する傾向にある。

なお、アプライアンスは、例えば、電子黒板システムでは大型液晶ディスプレイを仕入れて販売するため、売上高の増加に比例して、売上原価が増える。

国内 Web 会議市場で 3 割超えるシェア、7 年連続トップを維持

(3) 業界シェア、特色、強み

Web 会議サービスそのものは特別な技術力を必要とするものでもなく、比較的容易に参入可能な市場である。そのような市場の中で、同社の特色や強みは以下のような点にある。

●豊富なサービスラインアップ

同社では主力の Web 会議以外にも、オンラインセミナー、営業支援、遠隔教育、遠隔医療（診断）、映像配信、オンラインサポートなどのニーズに対して幅広いサービスを提供している。これらサービスも基本的な技術は「Web 会議」と同じであるが、それぞれの分野に合わせて「使い勝手の良さ」や「ユーザビリティ」を提供しており、これによって各分野のユーザーからは高い評価を得ている。継続的な研究開発により、競合他社に対してアドバンテージを獲得しつつある。

また既述のように、2014 年 5 月に PVC を子会社化した。PVC の主力商品は「電子黒板」であるが、今後は電子黒板やそれに関連したソリューションの売上に加えて、電子黒板と同社が持っている Web 会議やオンラインセミナーのノウハウを組み合わせたソリューションを提供していくことも可能になった。

加えて、2014 年 10 月からは PVC が提供するビジュアルコラボレーションサービス群を新たに「xSync（パイ シンク）」ブランドに統一し、「xSync Prime Collaboration」の提供を開始した。「xSync Prime Collaboration」は「海外の生産現場を始めとした国外の拠点とも、国内と同じように会議や打ち合わせをしたい」という要望に応えたサービスで、各国間においても質の高いビジュアルコラボレーションを実現する。

2015 年 3 月 20 日（金）

●海外（アジア）での展開力

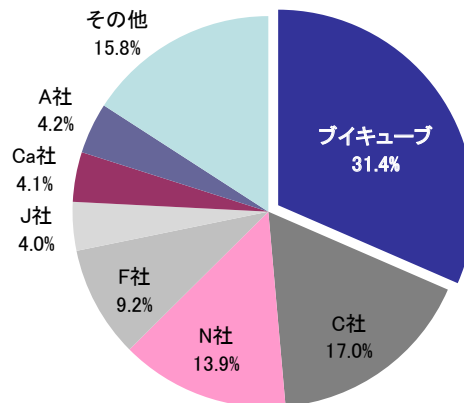
同社のサービスは国内だけにとどまらない。各海外拠点のデータセンター間を専用ネットワークで接続するサービスを、アジアを中心とした 11 ケ国（日本、中国、シンガポール、マレーシア、インドネシア、タイ、ベトナム、フィリピン、インド、米国、英国）で提供するとともに、「クラウド」型サービスの多言語対応（日本語、英語、中国語（簡体・繁体）、フランス語、インドネシア語、タイ語、韓国語）、英語対応可能なサポートセンターの拡充など、グローバル展開を図っている。既にこのようなインフラを有していること（先行していること）も同社の強みであろう。

特にアジア地域においては、各国内での通信環境は比較的良好であっても各国間での通信環境（国際通信回線）は不安定な場合が多く、各国間での TV 会議などでは支障が出るケースが多々ある。その点で同社サービスは、専用線を有していることから各国間であっても通信環境が安定しており、ユーザーは安心して同社の Web 会議サービスを利用することができる。

●市場シェアと競合

国内 Web 会議市場における同社のシェアは約 31.4% と推定されており、7 年連続でトップの座を維持している。主な競合企業は C 社（米国系通信機器大手、シェア 17.0%）、N 社（国内通信大手、シェア 13.9%）、F 社（国内通信機器大手、シェア 9.2%）となっている。

国内Web会議シェア



出所: 同社資料よりフィスコ作成

またアジア太平洋地域（APAC）においても同社のシェアは 17.7% と推定され、米国系 C 社（32.3%）に次いで第 2 位となっている。

●専門企業としてのサービス提供

上記のように同社の主な競合企業は、外資系企業や国内大手企業の子会社であることから、必ずしも利用者のニーズに合ったサービスを提供できていたとは言えない。外資系企業は、本国でのサービスや基準をそのまま移行しているケースが多く、必ずしも日本の利用者ニーズに合っていないのが現状だ。また、多くの国内大手企業において、Web 会議は主力事業でないため、資金・人材などのリソースを積極的に投入していないケースが多く、顧客ニーズを十分に満たしているとは言い難い。

その点で同社は Web 会議サービスを中心としたビジュアルコミュニケーションサービスの専門会社であることから、顧客ニーズに合わせた新規投資やユーザビリティの改善などを継続的に行うことが可能であり、これが同業他社への差別化となっている。

■決算動向

2014 年 12 月期は PVC 買収寄与などで大幅な増収増益を達成

(1) 2014 年 12 月期の実績

●損益状況

2014 年 12 月期の連結業績は売上高で 4,681 百万円（前期比 85.4% 増）、営業利益で 403 百万円（同 45.9% 増）、経常利益で 594 百万円（同 125.4% 増）、当期純利益で 261 百万円（同 13.7% 増）となった。

地域別売上高と損益計算書（2014 年 12 月期の実績）

（単位：百万円）

	13/12 期		14/12 期		増減	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	2,525	100.0%	4,681	100.0%	2,156	85.4%
日本	2,285	90.5%	3,993	85.3%	1,707	74.7%
クラウド	1,943	77.0%	2,324	49.6%	381	19.6%
オンプレミス	244	9.7%	596	12.7%	352	143.7%
アプライアンス	—	—	852	18.2%	852	—
その他	97	3.8%	219	4.7%	122	125.6%
中国	145	5.7%	590	12.6%	445	306.5%
海外（中国以外）	94	3.7%	97	2.1%	3	3.6%
営業利益	276	10.9%	403	8.6%	127	45.9%
経常利益	263	10.4%	594	12.7%	331	125.4%
当期純利益	230	9.1%	261	5.6%	32	13.7%

売上高は PVC を買収したことなどから前期比では大幅増となったが、従来予想に対しては 0.5% 下回った。営業利益も前期比では大幅増となったが、従来予想は 527 百万円であり予想に対しての達成率は 76.5% にとどまった。営業利益が予想を下回ったのは、下記に述べるように主力のクラウドの売上高が予想以下であったことが主因だが内容は決して悪いものではなかった。

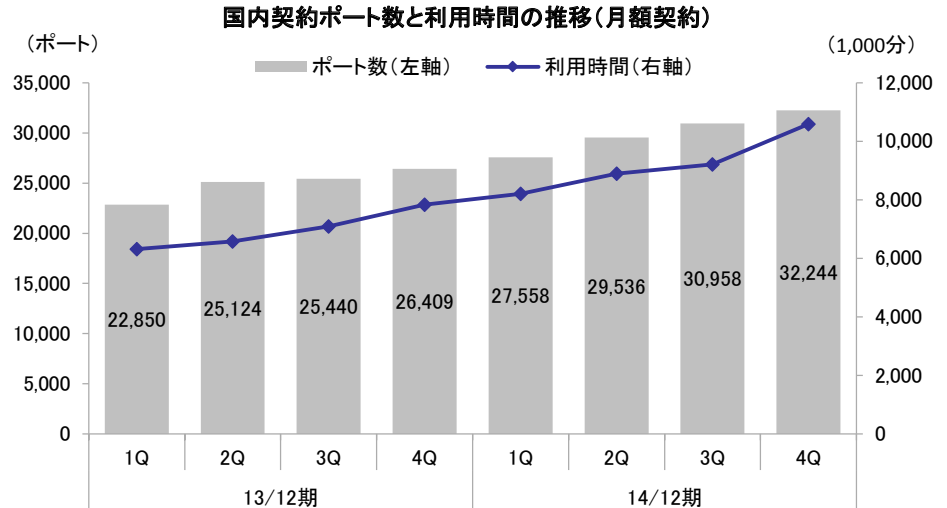
一方で経常利益は営業外収益で為替差益が 171 百万円（前期 46 百万円）発生したことなどから前期比 125.4% 増となった。但し当期純利益は、自己新株予約権評価損（特別損失）21 百万円、連結子会社の利益拡大による少数株主利益 93 百万円や累損の解消による税負担 220 百万円が発生したことなどから前期比では 13.7% 増にとどまった。

地域別売上高では日本で 3,993 百万円（前期比 74.7% 増）、中国で 590 百万円（同 306.5% 増）、その他海外で 97 百万円（同 3.6% 増）となった。日本は PVC の寄与もあり大幅増収となった。海外では、2013 年に子会社化した中国が順調に立ち上がり連結売上高に寄与した。特に上海 GM 向けの大型案件が好調で、今後の横展開の可能性がある。その他海外ではタイの政情混乱により、売上高の伸びは小幅にとどまった。この結果、海外売上比率は前期の 9.5% から 14.7% へ上昇した。

国内の販売形態別売上高では、主力のクラウドで 2,324 百万円（同 19.6% 増）、オンプレミスで 596 百万円（同 143.7% 増）となった。さらに今期から新規部門として加わったアプライアンス（主に PVC の電子黒板関連売上高）で 852 百万円（前期売上高なし）、その他売上高で 219 百万円（同 125.6% 増）となった。

2015 年 3 月 20 日（金）

売上高は順調に拡大したが、利益率の高いクラウドの売上高が計画を下回り、一方で相対的に利益率が低いオンプレミスやアプライアンスの売上高が拡大したことから売上総利益率は 57.7%（同 66.7%）へ低下した。クラウドの売上高が計画を下回ったのは、長期期間契約（売上高の約 80%を一括計上する）が減少したことから目先の売上が軟調となったためである。ただし「クラウド」型サービスの重要指標である契約ポート（利用単位）数は利用時間とともに順調に拡大した。また、複数の V-CUBE サービスを 1 つのパッケージで利用するという新しい考え方の料金体系「V-CUBE One」の展開により、3Q から 4Q で、ポート単価は 4,005 円から 4,451 円に増加しており、決して悪い内容ではなかった。



出所: 同社説明会資料よりフィスコ作成

営業利益の増減要因としては、売上原価の増加 1,138 百万円（仕入増 838 百万円のうち、アプライアンスの仕入増 542 百万円）、ソフトウェア償却費の増加 73 百万円、その他外注費の増加 227 百万円等）、販管費の増加 891 百万円（人件費等の増加 409 百万円、支払手数料の増加 114 百万円、販売政策費の増加 111 百万円、のれん償却の増加 63 百万円、その他費用の増加 191 百万円など）があったが、売上の増加 2,156 百万円によりこれらを吸収し、結果として営業利益は 127 百万円増加した。

●財政状況

2014 年 12 月期末の財政状況は表のようであった。流動資産は 2,987 百万円（前期末 3,391 百万円）へ減少したが、これは主に前期の新株発行などで増加した現預金を投資等に使用したためである。固定資産は 3,270 百万円（同 1,638 百万円）へ増加したが、これは主にソフトウェア等が前期末の 1,224 百万円から 1,806 百万円へ増加したことや、PVC の買収等に伴いのれんが 833 百万円（同 145 百万円）へ増加したことなどによるもの。この結果、総資産は 6,257 百万円（前期末比 1,227 百万円増）となった。

流動負債は 1,350 百万円（前期末 951 百万円）へ増加したが、これは主に買掛金の増加 185 百万円、短期借入金等の減少 118 百万円等によるものである。また純資産は 4,400 百万円（同 3,757 百万円）へ増加したが、これは主に PVC の新規連結等に伴う少数株主持分の増加 308 百万円のほか、当期純利益の計上による利益剰余金の増加 262 百万円によるものである。

貸借対照表

（単位：百万円）

	13/12 期末	14/12 期末	（増減）
流動資産	3,391	2,987	-404
現預金・有価証券	2,805	1,286	-1,519
固定資産	1,638	3,270	1,631
ソフトウェア	1,224	1,806	582
のれん	145	833	668
総資産	5,030	6,257	1,277
流動負債	951	1,350	398
買掛金	39	224	184
短期借入金等	435	317	-118
固定負債	321	506	185
純資産	3,757	4,400	642

15年12月期は国内クラウドとアプライアンス、中国での成長を狙う

(2) 2015 年 12 月期予想

同社では 2015 年 12 月期の連結業績を売上高で 6,400 百万円（前期比 36.7% 増）、営業利益で 502 百万円（同 24.5% 増）、経常利益で 500 百万円（同 16.0% 減）、当期純利益で 267 百万円（同 2.0% 増）と予想している。経常利益が減益となるのは、既述のように 2014 年 12 月期において大きく発生した為替差益の影響があったためである。また、当期純利益は 2014 年 12 月期と同様に、税負担及び少数株主利益の影響により伸び率は低くなると予想している。

売上高は、単体売上高が下期偏重の傾向にあることに加え、PVC による国内アプライアンス（主に電子黒板システム）の売上ピークが第 3 四半期に出る傾向であるため、下期偏重になっている。2015 年 12 月期上期の売上高は 2,700 百万円（同 55.8% 増）を予想しているが、今期から通年でかかる PVC の経費、2014 年 12 月期からの営業人員増強による人件費の増加、将来に向けた顧客獲得のための営業経費の増加等により、各利益はゼロを見込んでいる。同社は、2015 年 12 月期上期が特に投資がかさむ時期であり、その効果が示現してくるのは 2016 年 12 月期以降と計画しているため、2015 年 12 月期上期の収益が悪化することは問題視していない。

2015 年 12 月期業績予想

（単位：百万円）

	14/12 期		15/12 期（予）		（増減）	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	4,681	100.0%	6,400	100.0%	1,719	36.7%
販売形態別						
クラウド	2,822	60.3%	3,516	54.9%	694	24.6%
オンプレミス	771	16.5%	841	13.2%	71	9.1%
アプライアンス	852	18.2%	1,582	24.7%	730	85.6%
その他	234	5.0%	459	7.2%	225	95.7%
地域別						
日本	3,993	85.3%	5,359	83.7%	1,366	34.2%
中国	590	12.6%	811	12.7%	221	37.4%
海外（中国以外）	97	2.1%	229	3.6%	131	134.5%
営業利益	403	8.6%	502	7.8%	99	24.5%
経常利益	594	12.7%	500	7.8%	-94	-16.0%
当期純利益	261	5.6%	267	4.2%	6	2.0%

連結ベースでの地域別売上高は、日本で 5,359 百万円（同 34.2% 増）、中国で 811 百万円（同 37.4% 増）、その他海外で 229 百万円（同 134.5% 増）と予想している。また今期から開示された連結ベースでの形態別売上高は、クラウドで 3,516 百万円（同 24.6% 増）、オンプレミスで 841 百万円（同 9.1% 増）、アプライアンスで 1,582 百万円（同 85.6% 増）、その他で 459 百万円（同 95.7% 増）を見込んでいる。

これから明らかなように、売上高の成長ドライバーは販売形態別ではクラウド、アプライアンス、地域別では中国となっている。その他海外の売上高も積極的な開拓により 2015 年 12 月期は拡大を見込んでいる。

経費面では、仕入の増加 561 百万円（内、国内アプライアンス 390 百万円）、外注費の増加 217 百万円、ソフトウェア償却費の増加 167 百万円に加えて、PVC の連結子会社化（通期負担）や営業・開発人員の増加による人件費の増加 470 百万円、のれん償却費の増加 76 百万円、販売政策費の増加 41 百万円などを見込んでいる。このような先行投資的な経費の増加が続くため、会社側では 2015 年 12 月期上期の利益はゼロ、通期の利益の伸びも上記程度にとどまると予想している。

■ 中長期戦略

潜在市場に開拓余地、パートナー戦略や業界特化型サービスなど強化

同社は「アジアナンバーワンのビジュアルコミュニケーションプラットフォーム」というビジョンを掲げ、主に以下の 3 つを中心に中長期的な事業戦略を進めている。

(1) 国内シェアの拡大と潜在市場の開拓

同社では、国内の潜在市場はまだ未開拓であり、市場開拓を進めると同時にシェアアップを図ることさらに国内売上高を伸ばすことは可能と見ている。

総務省の統計では、国内には約 421.3 万社（大企業 1.2 万社、中堅企業 53.6 万社、小規模企業 366.5 万社）の会社があるが、同社事業のターゲットとなるのは、上位の約 55 万社だ。現在、この 55 万社のうち「Web 会議」を導入しているのはわずか 1 万社程度とされており、さらにこれら 1 万社の中でも全社的に導入している企業は少ない。したがって、「Web 会議」の市場は、全社導入を加速させること、及び導入社数を増加させることでまだまだ拡大の余地はあるようだ。

また、現在でも画像を使ったコミュニケーションツールとして「TV 会議」（ハイエンド）や PC を利用した「ビデオチャット、Skype 等」（ローエンド）などの利用は多いが、それぞれ以下のような欠点を持っている。

(TV 会議)

- ・コストが非常に高い（特に拠点数が増加した場合）
- ・決まった場所でのみ利用できない
- ・資料共有など、映像以外の機能が貧弱
- ・ハードウェアの故障や陳腐化が激しい

2015 年 3 月 20 日（金）

（無料のビデオチャット等）

- ・セキュリティが不安
- ・通信の安定性に欠ける
- ・ビジネス利用のための機能がない
- ・サポートを受けられない

同社の提供する Web 会議サービスは、これらの欠点を十分に補うことが可能であるため、その弱みを補完するサービスとして、これらの市場の侵食も十分可能と考えられる。同社では、以下のような具体的な戦略によって国内市場の拡大、その中のシェアアップを図っていく方針だ。

●業界再編型 M&A や OEM

競合他社との資本提携、OEM などの実現による業界再編型の国内シェア拡大を目指す。特に OEM については、上記のように競合企業の中には大手電機メーカー系列の企業も多く、これらの企業はブランド力を持っているものの、十分な製品ラインアップを持っていない場合も多いので、そのような企業に対しては同社が OEM 製品（サービス）を提供することで双方にメリットが生じる可能性は高い。一方で PVC のように特有の製品や技術を有している企業に対しては、積極的に買収を検討する方針だ。

●パートナー戦略強化

同社は今までは直販を中心に売上高を伸ばしてきたが、今後はパートナー企業との連携を強めることで、一段と国内販売の増加によるシェアアップを目指す。特に通信キャリアとの提携、他の SaaS サービス会社との連携に加えて代理店網の活性化に力を入れていく方針だ。同社のビジネスモデルは月額課金型なので、その一部をパートナー企業や販売代理店にインセンティブとして還元することで多くの企業が販売協力に参画すると予想される。

現在、通信キャリアや SI 関連企業など大手・中小を含めて 200 社以上の企業が同社の販売パートナーとなっている。しかし、これら多くのパートナー企業での社内営業評価はどちらかと言えば単月売上高方式（1 ヶ月間の売上高に対して評価する方式）になっている場合が多く、同社のようなクラウド型製品（毎月の売上高は少額だが長期間継続する）の販売が拡大しにくい一つの要因のようだ。そのため今後は、同社製品の販売に対するインセンティブを強化すると同時に、クラウド型製品を販売した場合のメリットを販売パートナーに積極的に啓蒙していく計画だ。

●ソリューション提供型サービス

一般的な Web 会議だけでなく「業界特化型ソリューション」を拡大することで同業他社に対する差別化を図る。これにより「単なる Web 会議」から「ビジュアルコミュニケーションソリューション提供」への進化を加速させる。具体的な例として以下のような案件が進捗中である。

▲金融機関向け

銀行・証券・保険・リースなどの金融機関向けの利用モデル（拠点間会議、研修、顧客向けセミナー、顧客への遠隔訪問、BCP 等）を専門チームが営業展開している。

▲医療向け

エムスリー <2413> との戦略子会社であるエムキューブ（株）（同社出資比率 49.0%）を 2014 年 3 月に設立したが、この子会社で、まず現在エムスリーが行っている Web 講演会を実施している。またこれらの展開を皮切りに、エムスリー以外の受託も行っていく予定で、エムキューブを中心にメディカルヘルスケア分野でのデファクトスタンダードを目指していく方針である。



バイキューブ

3681 東証マザーズ

2015 年 3 月 20 日（金）

2015 年 4 月には、エムキューブが新たに開発した製薬企業向けの Web 講演会サービス「pkgQ（パッケージキュー）」の提供を本格的に開始する。製薬業界では、医師など医療従事者とのコミュニケーションを図るため、年間 10 万回以上の講演会が開催されているが、製薬企業担当者からは全国の医師との充実したコミュニケーション、医師からは時間を有効活用して医薬品に関する知見や新しい治療症例などの情報収集をしたいという要望が多い。「pkgQ」は、Web 講演会のライブ配信に加え、エムスリーが運営している国内最大の医療ポータルサイト「m3.com」と連携し、従来の講演会では難しかった全国からの集客を容易にするとともに受講医師一人ひとりのニーズの把握を可能にし、医師への円滑な医薬品情報の提供やサポート活動を支援できる。

▲文教市場向け

もう 1 つ同社にとって大きな市場となりそうなのが「文教市場」、つまり各種の学校向け市場だ。既に国の方針として「教育の IT 化に向けた環境整備 4 年計画（平成 26 ～ 29 年度）」が掲げられ、総額 6,712 億円の予算が計上されている。その環境整備の 1 つとして「電子黒板不足分 40 万台の整備及び既存分 1 万台の更新にかかる費用」が盛り込まれているが、既述のように買収した PVC は電子黒板の大手であり、国内学校現場にも 2 万台の導入実績があるトップメーカーである。そのためこのような国の方針は、PVC にとって追い風であるのは間違いなく、同社の連結決算にも大きく寄与すると期待できそうだ。

▲ドローンなどを中心としたロボティクス関連事業

「ドローン（小型無人飛行機）」の商用利用に関する技術を開発する Rapyuta Robotics（株）に出資し、ロボティクス関連事業を新たに立ち上げた。「ドローン」は、クラウドシステムからの遠隔制御により、人の代わりに現場に赴いて映像などの情報をリアルタイムで送信できる。バイキューブのビジュアルコミュニケーションサービスと Rapyuta 社の技術を組み合わせ、「ドローン」で撮影した映像をリアルタイムに「V-CUBE」サービス上で視認できるようにすることで、老朽化対策が課題の橋梁やトンネルなどのインフラ点検、高所や煙突があるプラントの保守、災害現場での被害状況の確認、発電所などの大規模施設のセキュリティ対応など、様々なシーンでの利用を想定し、共同でのサービス開発を行う計画である。2015 年 12 月期にドローンを利用した実証実験に取り組み、2016 年 12 月期以降の収益化を目指している。

●成長戦略のためのキープロダクト

同社の事業を拡大するために必須なのは、「顧客数の拡大」と「利用単価のアップ」であるが、これを遂行するために、以下のような戦略製品（キープロダクト）がラインアップされた。2015 年 12 月期以降は、これらの戦略製品を使って更なる拡大を目指す。

▲「V- CUBE One」

既述のように同社は様々なサービスを提供する製品を揃えているが、複数サービス（Web 会議、オンラインセミナー、営業支援等）を 1 つのパッケージで利用するという新しい考え方の料金体系「V- CUBE One」を 2014 年 9 月から提供した。以前から複数のサービスを利用したいとのユーザーの要望は強かったが、これまでの方式ではサービスごとの契約が必要であったことから、複数サービスを利用すると結果として価格（月額契約額）が高くなり、躊躇するユーザーも多かった。しかし「V- CUBE One」の投入により、ユーザーは「V- CUBE One」の契約をすれば、以前に比べて安価で複数サービスを利用することが可能になる。その一方で、同社にとっては契約ポート当たりの平均単価（月額契約額）が高くなるメリットが期待できる。

▲「V- CUBE Gate」

2014 年 11 月に「V-CUBE Gate」をリリースした。これは法人専用の無料テキストチャットサービスで、各種の設定を行うことで、契約法人内の誰もが無料で利用することができる。



バイキューブ 3681 東証マザーズ

2015 年 3 月 20 日（金）

このサービスを導入する目的は、まず多くの人にこのサービスを利用してもらうことによって、同社の他のサービスも知ってもらうためである。「V- CUBE Gate」は同社の Web 会議と連携しているので、ワンクリックで Web 会議に入って利用することもできる。つまり、同社の主力サービスへの入口（Gate）となることから「V- CUBE Gate」と名付けられた。

無料サービスであるため当初は収益を生まないが、無料にすることで利用機会を拡大させ、「V- CUBE」サービスとのシームレスな連携により収益寄与を狙う。いずれにしろこのサービスの利用者数が増えることがまず重要だが、当面は 100 万ユーザーを目標としている。2015 年 12 月期から本格的にこの製品をプッシュする計画で、下期以降に効果が示現すると期待している。

▲「V- CUBE ミーティング」の新バージョン「V5」

V- CUBE ミーティングの技術を改良したもので、環境改善・快適性拡大により契約数の増加、解約率の低減を図るもの。

（世界最高レベル品質の要素技術を採用）

世界最高レベル品質の要素技術を採用することにより、接続性、画質、音質が劇的に向上する。この結果、契約までに必要な顧客側の環境整備にかかる時間を大幅に短縮することが可能になり、契約率や契約締結までの速さの改善につなげる。また、解約要因の半分弱を占める接続性、画質、音質に関する問題を解決することが可能となり、解約率の大幅低減を図る。

（モバイルファーストな設計）

モバイルでの利用を前提とした設計により、利用シーンが拡大する。また、モバイルデバイスでの利用が多い海外市場での拡販を目指す。

（グローバルインフラの強化）

海外でのインフラ（専用線）の整備によって、中国を含めた途上国での利用が可能になる。また南米や欧州など、今まで対応が弱かった地域も快適性が向上し、これによる顧客基盤の拡大を目指す。

海外は未展開地域への参入と既存市場の営業体制強化で拡大を図る

（2）アジアを中心とする海外展開の拡大

●未展開国への拡大

海外売上を拡大するためには、既存市場での拡販も重要だが、もう 1 つの重要戦略は未展開国へ展開することだ。この点については拠点展開と同時にパートナー企業の開拓も積極的に行う計画だ。既に韓国での販売を開始したが、続いて台湾、ベトナムでの事業も本格化させる準備を進めている。またマレーシアでは急拡大した営業案件のクロージングを目指す一方、インドネシアでは更なる見込み案件の拡大を図っていく計画だ。

●営業リソースの投入

既存市場においては、積極的に営業リソースを投入する予定だ。現在の海外既存市場では営業コストが割安である反面、IT 製品価格（同社サービスも含めて）は国内とほぼ同等になっている。つまり、費用対効果が高いのだ。特に直販において市場性が確認できているマレーシア、中国では大規模に営業リソースを投入して収益の拡大を目指す。

2015 年 3 月 20 日（金）

●成功事例の横展開

海外市場で成功した事例を横展開することによって拡販を図る。具体的には、上海 GM 向けの成功事例を他の自動車会社向けに展開する、タイや中国での政府機関向けの危機管理ソリューション事例を他の政府や地方政府機関へ売り込む、途上国の大学に納入した遠隔教育システムを同様の大学にも拡販を図ることなどである。残念ながらタイ政府関連は政情不安によって 2014 年 12 月期は案件が完全にストップしてしまっただが、案件自体がなくなったわけではないので、営業活動が続けることで 2015 年 12 月期からはある程度の回復が期待できそうだ。

プラットフォームとしての提供を加速して、事業の急拡大へ

(3) B2B2C 型のプラットフォームモデルの展開

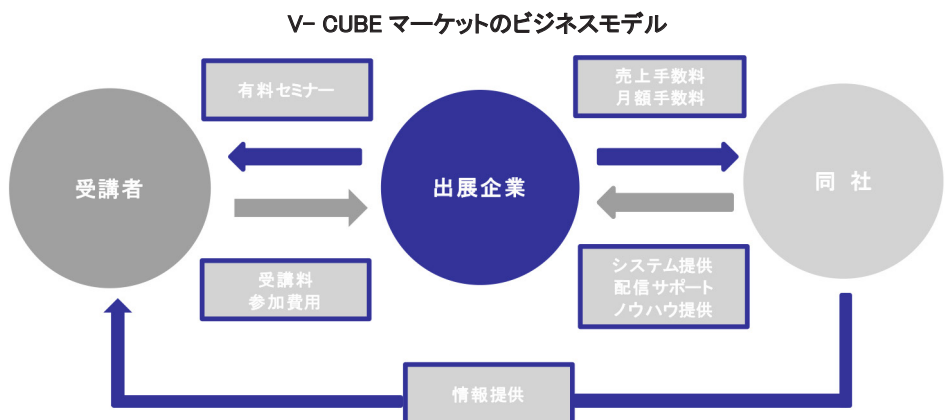
2つのパターンで展開している。

(a) 教育・医療を初めとした様々な分野での共同事業モデル

塾・通信教育事業者、研修事業者、介護事業者など、提供コンテンツやサービスにおいて各業界トップクラスの企業との提携を図り、それらの企業の顧客であるコンシューマーに対して、コンテンツやサービス提供とセットで課金していく収益モデルを展開している。実績例としては、「RECRUIT（リクルートホールディングス〈6098〉）」「Gakken（学研ホールディングス〈9470〉）」「やる気スイッチ（やる気スイッチグループホールディングス）」「EAJ（エスクロー・エージェント・ジャパン〈6093〉）」などがある。

(b) 「V-CUBE マーケット」を用いたロングテールの取り込み

自社で Web 会議サービスなどのツールを提供するだけでなく、同社が今までに培ってきた「Web 会議、Web セミナー」を使った課金型ライブ配信サービスのプラットフォーム「V-CUBE マーケット」を提供するものである。同社が提供する「V-CUBE マーケット」を利用することで、誰もが容易に講座・セミナー等をライブ配信できるようになる。



以上のように同社では「アジアナンバーワンのビジュアルコミュニケーションプラットフォーム」の達成のため、中期成長戦略を推進中である。

同社の手掛ける Web 会議サービスは依然として国内、海外市場ともに開拓余地が大きく、今後の進捗は大いに注目される。

ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ