COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

sMedio

3913 東証マザーズ

企業情報はこちら >>>

2018 年 9 月 26 日（水）

執筆：客員アナリスト
山田秀樹
FISCO Ltd. Analyst **Hideki Yamada**

FISCO
FISCO Ltd.
http://www.fisco.co.jp

目次

■要約 01

■会社概要 03

1. 会社概要 03
2. 沿革 03

■事業概要 04

1. ワイヤレス・コネクティビティ関連 05
2. セキュリティ & プライバシー関連 06
3. マルチメディア事業 08
4. AI（人工知能）に関する取り組み 08

■業績動向 09

1. 2018 年 12 月期第 2 四半期連結決算の業績概要 09
2. 収益区分別の状況 10
3. 為替リスクの状況 11
4. 財務状況と経営指標 12

■今後の見通し 14

1. 2018 年 12 月期の通期業績見通し 14
2. 2018 年 12 月期の重点施策・成長戦略とその進捗状況 15

■株主還元策 19

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

IoT ネット接続技術でスマートホーム、セキュリティ分野などに注力

sMedio<3913> は、PC やスマートデバイス、TV、その他ポータブル機器に対する組込みソフトウェアの開発会社である。 2007 年 3 月（前身のビデェイス株式会社）の設立当初はソフトウェア開発・販売による収益が主体であったが、現在はライセンス収入主体の事業になっている。

2016 年 8 月発表の成長戦略で、同社は事業領域の見直しを行い、同社の強みとする 1) ワイヤレス接続の技術、2) セキュリティ関係技術、を軸として、周辺のソリューションを直接の顧客（機器・OS メーカーや通信事業者など）に訴求する BtoB を含めた戦略（既存の BtoBtoC も継続する）にシフトした。

さらに 2017 年 2 月就任の岩本定則（いわもとさだのり）代表取締役社長のもとで、「デジタル・トランスフォーメーションを加速する」という新しい会社ミッションが掲げられた。直近では、世界的なパソコン市場の縮小傾向によるライセンス・ロイヤリティ収入の減少に対して、新しい収益モデルの拡大を模索している。

8 月 10 日、同社は 2018 年 12 月期第 2 四半期連結業績の発表を行った。売上高は 534 百万円で前年同期比 8.8% 減、営業利益は 29 百万円（同 31.3% 減）、経常利益は 29 百万円（同 31.5% 減）、親会社株主に帰属する四半期純利益が 12 百万円（同 29.4% 増）であった。また、期初計画比で見ると、売上高は 76 百万円の減（12.6% 減）、営業利益は 19 百万円の増（201.2% 増）であった。

売上高はソフトウェア搭載機器の出荷台数が前年同期を下回った影響が大きく、前年同期比 51 百万円の減収となった。収益区分別にみると、ソフトウェア搭載機器の出荷台数が前年同期を下回ったことで、ロイヤリティ収入が前年同期比 37 百万円の減であった。開発収入については、子会社タオソフトウェア（株）の開発案件の完成が第 3 四半期にずれ込んだ影響で前年同期比 15 百万円の減であった。保守・サポート収入はタオソフトウェアの貢献で前年同期比 5 百万円の増であった。

売上高全体の落ち込みにより売上総利益が 40 百万円減少したが、のれん償却費負担の減少 7 百万円、前年同期の本社移転関連費用 16 百万円のはく落等により、営業利益は前年同期比 13 百万円減の 29 百万円にとどまった。営業利益・経常利益が計画比で改善となった要因は、開発人員の採用が一部第 3 四半期にずれ込んだことによる人件費増加幅の縮小や、旅費交通費などの経費節減に努めたことによるものである。

2018 年 12 月期の連結業績予想は年初計画どおりで、売上高が 1,134 百万円で前期比 7.4% 増、営業利益が 18 百万円（前期は 60 百万円の営業損失）、経常利益が 14 百万円（前期は 61 百万円の経常損失）、親会社株主に帰属する当期純利益が 6 百万円（前期は 141 百万円の純損失）の見通しである。第 2 四半期実績では前年同期比、計画比とも減収であったが、第 3 四半期へ計上期ずれとなった案件のリカバーも含め、開発収入とサブスクリプション収入による増収効果と販管費の節減等で通期達成及び黒字転換を目指す。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

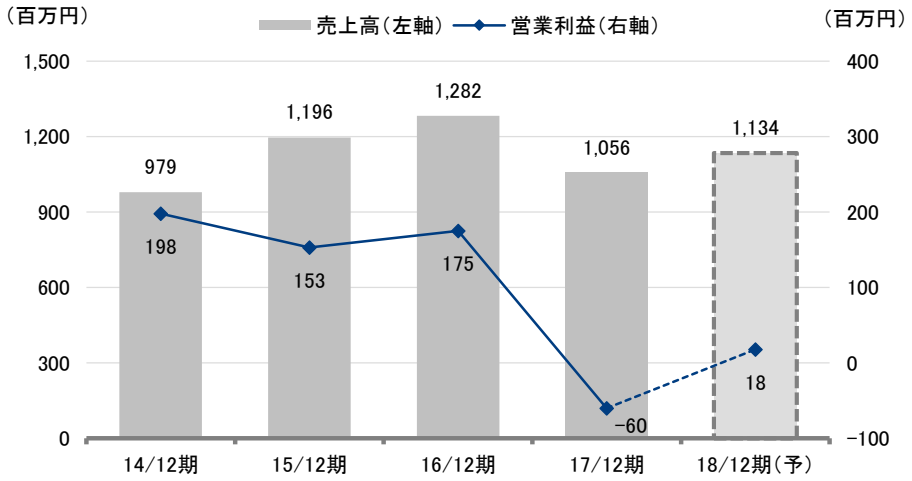
同社では、2018 年 12 月期については業績回復を図る 1 年として位置付けており、まずは最終黒字を確保することが目標となる。売上高についてはやや不透明な部分があるものの、利益指標については第 2 四半期時点で既に通期計画の指標値を上回り、下期の経費等のコントロールも可能な範囲と考える。したがって、通期計画の達成についてはおおむね問題なく、特に利益指標は超過達成の可能性が高いものと弊社では予想する。

2018 年 12 月期の重点施策・成長戦略の推進状況はおおむね順調であり、同社の AI 技術を活用した多くの案件の実証実験などが進行中である。これらの案件の今後の横展開次第で新しい収益モデルの拡大が可能となる。

Key Points

- 2018 年 12 月期第 2 四半期決算はロイヤリティ収入の低迷などで減収・営業減益も計画比で利益改善
- 2018 年 12 月期通期予想は年初計画どおりで、増収増益・黒字転換を目指す
- 新収益モデルの拡大に向けて、AI 技術を活用した実証実験など各施策が順調に進行

売上高と営業利益の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

会社概要

ネットワーク、セキュリティを中心としたソフトウェア技術を基盤に IoT 関連事業の強化

1. 会社概要

同社グループは、マルチメディア、ネットワーク及び関連するセキュリティを中心としたソフトウェア技術を基盤とし、デジタル家電、スマートデバイス、PC 等に魅力ある高性能のソフトウェア製品とそれに付随するサービス提供を主たる事業としている。今後、同社グループは、主力事業を基礎として、IoT（モノのインター ネット化）関連事業の強化を図っていく。2007 年 3 月（前身のビデェイス株式会社）の設立当初はソフトウェア開発・販売による収益が主体であったが、現在はライセンス収入主体の事業になっている。

連結子会社は、sMedio Technology（Shanghai）Inc.、sMedio America Inc.、（ 株 ）情報スペース、及びタオソフトウェア（ 株 ）の計 4 社である。（2018 年 8 月末時点）

2016 年 8 月発表の成長戦略で、同社は事業領域の見直しを行った。従来は、一般家庭用のデジタル家電を中心とした BtoBtoC（直接の顧客は機器・OS メーカーや通信事業者などで、エンドユーザーは一般消費者）の戦略の色合いが強かった。しかし、この時の見直しにより、同社の強みとする 1）ワイヤレス接続の技術、2）セキュリティ関係技術、を軸として周辺のソリューションを直接の顧客に訴求する BtoB を含めた戦略（既存の BtoBtoC も継続する）にシフトした。

さらに 2017 年 2 月に急逝した田中俊輔（たなかしゅんすけ）前代表取締役社長の後を継ぎ就任した、岩本定則代表取締役社長のもとで、「デジタル・トランスフォーメーションを加速する」という新しい会社ミッションが掲げられた。本件については詳細を後述する。

2. 沿革

同社は、PC やスマートデバイスへ向けて最先端のソフトウェアを高い競争力で提供することを目的として、2007 年 3 月に前身のビデェイス株式会社として創業した。以来、ストリーミング、デジタルメディア再生、クラウドサービス、ワイヤレス接続関連技術開発を行ってきている。

創業当初から台湾（現在は上海に統合）、上海などのアジアに開発拠点を置き、米国始め世界の市場へ拡販していく体制を構築しており、海外売上高比率は約 40 ～ 50% である。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

沿革

年月	沿革
2007年 3月	ソフトウェア開発、販売を目的としてビデェイス株式会社を東京都港区南麻布に設立（資本金 500 千円）
2007年 5月	台湾に開発拠点となる子会社　VideAce Technology Co. を設立
2007年11月	本社を東京都港区新橋へ移転
2008年 3月	上海に完全子会社の開発拠点 VideAce Technology Inc. （現社名　sMedio Technology（Shanghai）Inc.）を設立
2009年 1月	台湾の Rolltech Technology Co. Ltd の株式を段階的に取得し、約 95% 株式を取得し子会社化
2009年 9月	ロールテック株式会社に商号変更
2010年 4月	本社を東京都中央区日本橋本町へ移転
2010年 8月	株式会社 sMedio に商号変更
2011年 7月	sMedio Technology（Shanghai）Inc. が中国成都に支店開設
2011年10月	米国カリフォルニア州に完全子会社 sMedio America Inc. を設立
2012年 2月	米国において Syncable 事業を取得
2013年 3月	台湾台北市に支店を開設、スマートデバイス部門の一部保守メンテナンスサービスを開始
2015年 3月	東京証券取引所マザーズに株式を上場
2015年 6月	（株）情報スペース（岡山）を 100% 子会社化。スマートフォンデータのバックアップサービス提供
2015年 8月	（株）ブイログを設立。クラウド型のネットワークカメラ・見守りサービスを開始
2016年 9月	Android ソフト開発に実績のあるタオソフトウェア（株）を 100% 子会社化
2017年 4月	本社を東京都中央区新川へ移転
2017年 5月	（株）ミックステクノロジーズを買収、完全子会社化
2017年 7月	完全子会社である（株）ブイログを吸収合併
2018年 1月	完全子会社である（株）ミックステクノロジーズを吸収合併
2018年 2月	台北支店を閉鎖、上海に統合

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

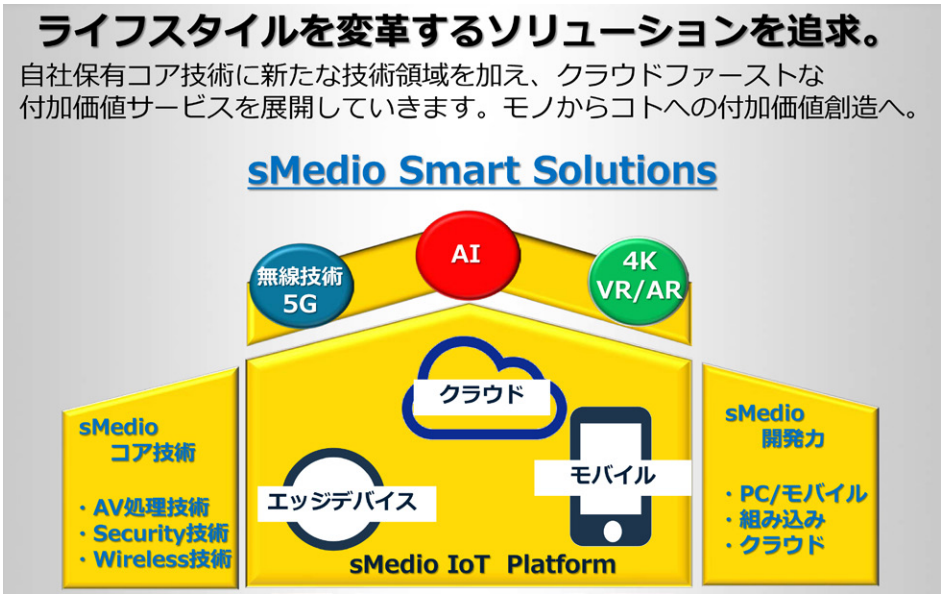
事業概要

新技術領域の付加価値サービスで「ライフスタイルを変革するソリューション」

「デジタル・トランスフォーメーション」とは「IT の浸透が、人々の生活をあらゆる面で良い方向に変化させる」ということを意味する。同社では、その実現のためには、AI（人工知能）を活用した IoT プラットフォーム（情報基盤）をベースとしたサービスが提供されることが不可欠であり、AI と IoT プラットフォーム分野への投資を強化していくとしている。

同社が目指す「デジタル・トランスフォーメーション」のイメージは、「ライフスタイルを変革するソリューションを追求する」ということであり、従来からの自社保有コア技術（AV 処理技術、セキュリティ技術、ワイヤレス技術など）に新たな技術領域を加え、クラウドファーストな付加価値サービス（モノからコトへの付加価値創造へ）を展開していくということである。例えば、AI（人工知能によって複雑なデータを処理し、学習、予測するシステム）、5G（第 5 世代移動通信システム）、4K/8K（高解像度画像）、VR（仮想現実）/AR（拡張現実）、などの領域である。同社では、これらの技術に対応した高付加価値サービスを「sMedio Smart Solutions」と呼んでいる。具体的な施策については、後述の 2018 年 12 月期の重点施策・成長戦略とその進捗状況で記載する。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：決算説明資料より掲載

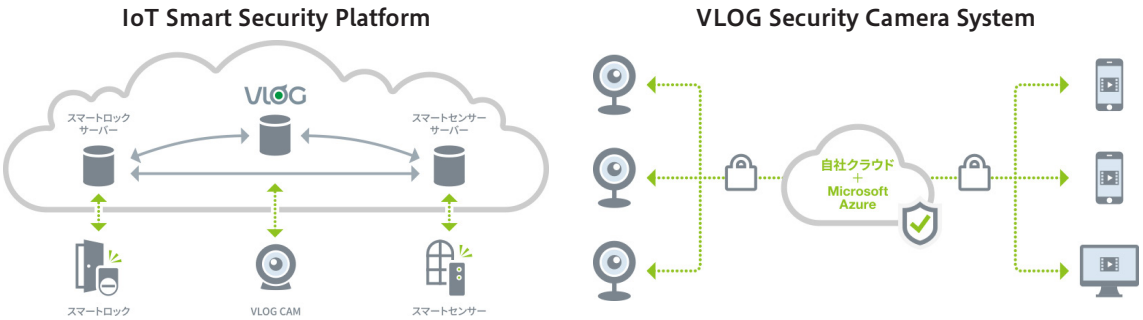
以下に、同社グループが展開する製品・ソリューションメニューを紹介する。

1. ワイヤレス・コネクティビティ関連

同社が得意とするメディア処理技術及びワイヤレス・コネクティビティ技術を進化させ、巨大に成長する IoT 市場の中で、スマートホーム、スマートオフィス分野に注力している。

（1）ブイログ（VLOG）

ネットワークカメラ及び各種センサー類を連携させたスマートホームソリューションを提供する。基本的には法人向け（BtoBtoC を含む）で、プラットフォームを利用したソリューション提供を行う。



出所：会社ホームページより掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（2）IoT ゲートウェイ・ソリューション

一般的なインターネットアクセスルーター機能に加え、異なる無線通信規格間の相互接続を可能にする。さらに、リモコンで操作可能なユーザー・インターフェースを備えており、家庭用 TV などに接続することで、画面上で直接 IoT 機器の状態を確認、操作を行うことが可能となる。

2. セキュリティ & プライバシー関連

ますます重要となるデータやデバイスのセキュリティとプライバシーに対し同社の得意とするセキュリティ技術で最先端のソリューションを提供していく。基本的には、端末機器メーカーや通信事業者などの法人向け（BtoBtoC を含む）である。

（1）JS バックアップ

見た目や使いやすさにこだわったスマートフォン用バックアップツールで、標準バックアップデータ（連絡先、通話履歴など）、メディアデータ（画像など）のバックアップ、リカバリができる。子会社の情報スペースで提供する。

JS バックアップ

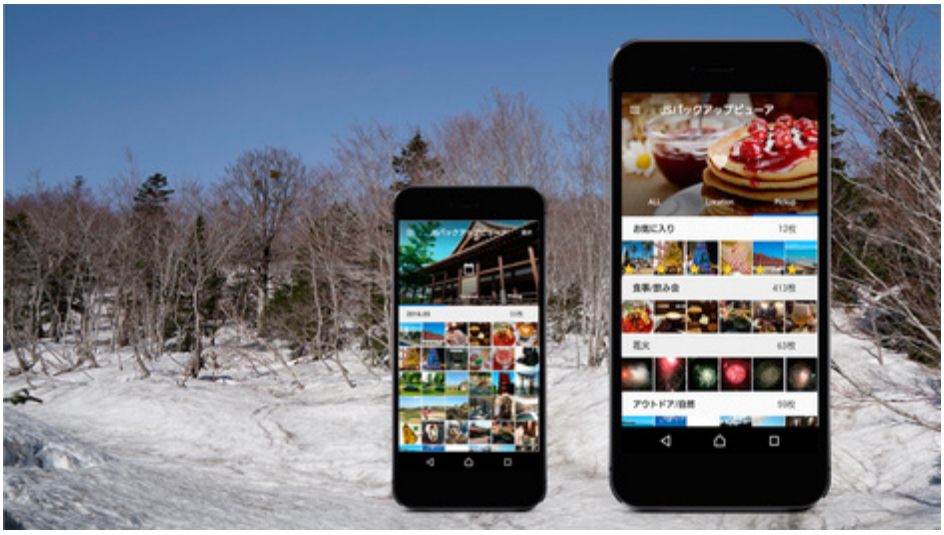
出所：会社ホームページより掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

（2）JS バックアップビューア

JS バックアップでクラウドストレージにバックアップした写真・動画データを閲覧できるアプリケーションである。

JS バックアップビューア



出所：会社ホームページより掲載

（3）RiskFinder（リスクファインダー）

Android アプリの脆弱性診断 Web サービスで、500 項目以上のチェックでアプリの脆弱性や問題を検出し、セキュアなアプリ開発をサポートする。子会社のタオソフトウェアが提供する。

リスクファインダー

出所：会社ホームページより掲載

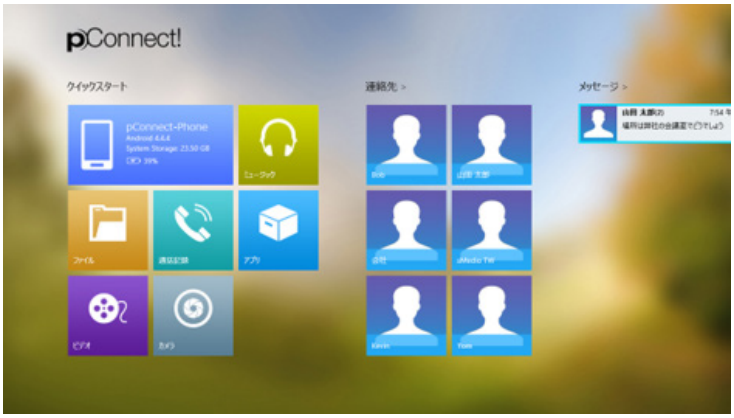
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

3. マルチメディア事業

前記 2 つの注力する事業領域のほかに、同社が従来から取り扱ってきたマルチメディア関連の事業があり、Blu-ray™、デジタル TV、ネットワークプレイヤーをはじめとするソフトウェア開発を行っている。近年は、モバイルアプリやクラウドサービスの分野に活動領域を広げ、先進の技術でワイヤレス・コネクティビティの実現に貢献している。

具体的な提供製品は、「sMedio TV Suite」、「sMedio pConnect!」、「sMedio TrueDVD Streamer」などがある。

Windows アプリのメインメニュー

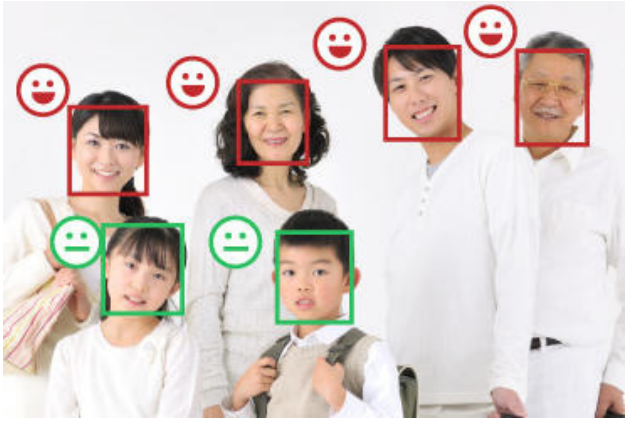


出所：会社ホームページより掲載

4. AI（人工知能）に関する取り組み

同社は得意とするメディア処理技術を生かし、さらに AI 技術を応用したコグニティブ･コンピューティング（認知）による情報活用のプラットフォーム開発を新たな事業領域としている。足元では、後述する「顔認識エンジン」に加え、「表情認識エンジン」、「年齢・性別認識エンジン」、「動き認識エンジン」、「物体トラッキングエンジン」をリリース完了し、「sMedio AI Technologies」と称して提供を開始している。

画像データから表情を解析



出所：会社ホームページより掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績動向

2018 年 12 月期第 2 四半期はロイヤリティ・開発収入の減で減収・営業減益も、経費節減等により計画比で利益改善

1. 2018 年 12 月期第 2 四半期連結決算の業績概要

8 月 10 日、同社は 2018 年 12 月期第 2 四半期連結業績の発表を行った。売上高は 534 百万円で前年同期比 8.8% 減、営業利益は 29 百万円（同 31.3% 減）、経常利益は 29 百万円（同 31.5% 減）、親会社株主に帰属する四半期純利益が 12 百万円（同 29.4% 増）であった。また、期初計画比で見ると、売上高は 76 百万円の減（同 12.6% 減）、営業利益は 19 百万円の増（同 201.2% 増）であった。

売上高はソフトウェア搭載機器の出荷台数が前年同期を下回った影響が大きく、前年同期比 51 百万円の減（計画比 76 百万減）となった。収益区分別に見ると、ソフトウェア搭載機器の出荷台数が前年同期を下回ったことで、ロイヤリティ収入が前年同期比 37 百万円の減（計画比 29 百万円減）であった。開発収入については、子会社タオソフトウェアの開発案件の完成が第 3 四半期にずれ込んだ影響で前年同期比 18 百万円の減（計画比 55 百万円減）であった。保守・サポート収入はタオソフトウェアの貢献で前年同期比 4 百万円の増（計画比 7 百万円増）であった。

売上高全体の落ち込みにより売上総利益が 40 百万円減少したが、のれん償却費負担の減少 7 百万円、前年同期の本社移転関連費用 16 百万円のはく落等により、営業利益は前年同期比 13 百万円減の 29 百万円（計画比 19 百万円増）にとどまった。経常利益については、為替差損益が微小に抑えられており、営業利益と同水準の 29 百万円（前年同期比 13 百万円減、計画比 23 百万円増）となった。営業利益・経常利益が計画比で改善となった要因は、開発人員の採用が一部第 3 四半期にずれ込んだことによる人件費増加幅の縮小や、旅費交通費などの経費節減に努めたことによるものである。

2018 年 12 月期第 2 四半期業績

（単位：百万円）

	17/12 期 2Q		18/12 期 2Q				
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比	計画	対計画比
売上高	585	100.0%	534	100.0%	-8.8%	611	-12.6%
売上原価	271	46.4%	260	48.7%	-4.1%	317	-17.9%
売上総利益	314	53.6%	273	51.3%	-12.8%	-	-
販管費	271	46.4%	244	45.8%	-9.9%	285	-14.1%
営業利益	42	7.2%	29	5.4%	-31.3%	9	201.2%
経常利益	42	7.3%	29	5.5%	-31.5%	6	373.6%
親会社株主に帰属する四半期純利益	9	1.6%	12	2.3%	29.4%	2	330.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2. 収益区分別の状況

同社は、収益区分別の売上高を情報開示している。ソリューション別などの事業区分や区分別の損益などの情報開示については今後の課題と考えられる。

収益区分別の売上高・構成比

（単位：百万円）

		ライセンス・ロイヤリティ	保守サービス・サポート	受託開発	全社合計
2016 年 12 月期 2Q 実績（2016/1 ～ 2016/6）	売上高	513	16	159	689
	構成比	74.4%	2.5%	23.2%	100.0%
2017 年 12 月期 2Q 実績（2017/1 ～ 2017/6）	売上高	410	32	142	585
	構成比	70.2%	5.6%	24.3%	100.0%
2018 年 12 月期 2Q 実績（2018/1 ～ 2018/6）	売上高	373	37	123	534
	前年同期比	-37	4	-19	-51
	構成比	69.9%	6.9%	23.0%	100.0%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

（1）ライセンス・ロイヤリティ収入

同社の主軸となるライセンス・ロイヤリティによる収入であり、売上構成比で 7 割前後を占める。同社の開発した組込みソフトウェアが、顧客の販売した機器・OS などに搭載されている場合に、顧客から得られる使用料である。顧客から一定期間（主に四半期単位）ごとに、出荷実績報告に基づいて支払われる。米国 Microsoft<MSFT> など海外比率が 5 割程度となっている。2018 年 12 月期第 2 四半期の当収入による売上高実績は 373 百万円（前年同期比 37 百万円減）であった。同社ソフトウェア搭載機器の出荷台数が前年を下回ったことで減少した。東芝 <6502> など大口顧客における収入減が影響した。なお、ロイヤリティ収入の伸び悩みについて同社は 1 つの課題と捉えており、後述の 2018 年 12 月期の重点施策・成長戦略の部分で詳述する。

（2）受託開発収入

ソフトウェア開発を受託した場合の収入である。同社創業当初はこの収入が主体であったが、ライセンス収入主体の収益モデルに転換するなかで全体構成比は縮小し、直近では 20% 台となっている。2018 年 12 月期第 2 四半期の当収入による売上高実績は 123 百万円（前年同期比 18 百万円減）であった。子会社タオソフトウェアの開発案件の完成が第 3 四半期にずれ込んだ影響などで減少した。

（3）保守サービスサポート収入

同社の販売した組込みソフトウェアの保守・サポートの収入である。2018 年 12 月期第 2 四半期の当収入による売上高実績は 37 百万円（前年同期比 4 百万円増）であり、タオソフトウェアの保守・サポート収入が増えたことによる。

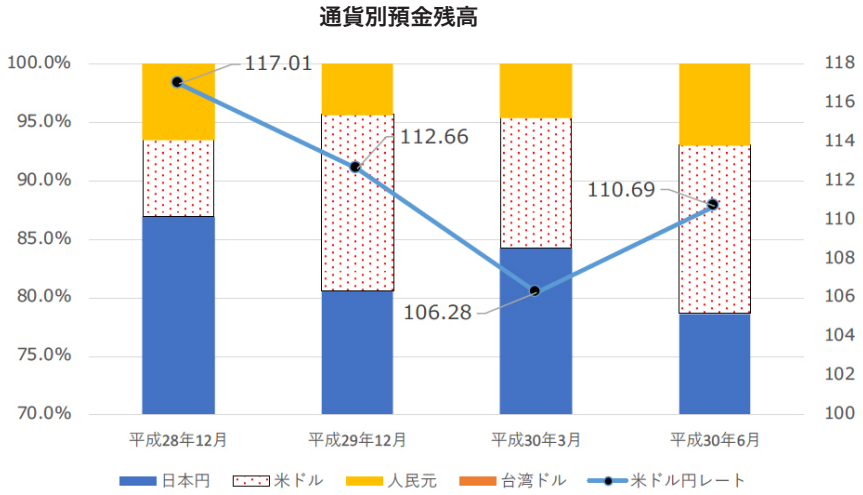
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

保有外貨残高の圧縮と為替予約実施で今後の為替リスクは軽微に

3. 為替リスクの状況

同社のロイヤリティ収入のおおむね 5 割は米ドル建の入金である。 一方で、取引先への米ドル建の支払ロイヤリティも全支出の 2 ～ 3 割程度あり、外貨建現預金について従来は円と米ドルをバランスさせる程度の円転をしていた。しかし、2016 年 12 月期は年初以降の円高（2015 年 12 月末 120.37 円に対し、2016 年 9 月末 101.19 円）の影響で、円とドルをバランスさせていたことで大幅な為替差損が発生した。

今後、為替レートの変動が円高・円安いずれの方向に振れるかは予測困難であるが、同社では外貨預金残高、特に米ドルの保有残高を少なくして、かつ、為替予約を活用して為替リスクの軽減を行うとしている。 実際、2017 年 12 月期及び 2018 年 12 月期第 2 四半期の為替影響はそれぞれ 1 百万円前後の損失にとどまっている。2017 年 12 月末以降で米ドルの割合がやや上昇しているのは、米国子会社で預り金が生じたためで一時的なものである。2018 年 6 月末時点では、米ドルの残高は全預金残高の約 15% 程度となっている。



単位：百万円(四捨五入)

現預金合計	1,364		1,219		1,207		1,223

出所：決算説明資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

高い自己資本比率と潤沢なキャッシュ・フローで機動的 M&A にも対応

4. 財務状況と経営指標

財務状況は良好である。2018 年 12 月期第 2 四半期末における総資産は前期末に比べ 63 百万円減少し 1,702 百万円となった。主な内訳を見ると、流動資産が前払いライセンス費用の払い出しによる原材料及び貯蔵品の減少 70 百万円に対し、仕掛品の増加 30 百万円などで前期末比 38 百万円の減少。固定資産がのれんの償却による 16 百万円減少などで 25 百万円の減少。流動負債が前受収益の減少などで前期末比 8 百万円の減少、固定負債が長期借入金の約定返済による減少 62 百万円などで前期末比 62 百万円の減少、などとなっている。

経営指標を見てみると、2018 年 12 月期第 2 四半期末で同社の自己資本比率は 76.4% となっている。内部留保が厚く、自己資本のうち 9 割超が現預金残高で手元資金は潤沢である。ロイヤリティ収入が主体のため、売掛金残高も比較的少なく、流動比率は一般的に健全と言われる 200% 以上をはるかに上回り 400% 以上を維持している。前々期第 4 四半期でライセンス費用の前払いに充当するため、約 3.7 億円の長期借入を行い、その残高が一部残っているが、着実に返済が進んでおり、有利子負債比率は逓減している。借入は機動的な M&A のために手元現預金を確保することと、為替差損の縮小などの目的で行っており、一時的なものと考えられる。また、今後は新規事業開発に注力することで、M&A による投資や受託開発部分の売掛金の増加も想定されるが、全体のバランスシート上では影響は軽微と思われる。収益性を表す ROA、ROE、売上高営業利益率については、ロイヤリティ収入の伸び悩みによる収益の低迷を反映して、前年同期比でやや悪化したり低水準に見えたりするが、前期末比では改善している。一時的な収益低迷はあるものの、引き続き比較的潤沢なキャッシュも保有し、今後想定される AI、IoT などの新規分野への展開に対して成長投資を行うことが可能な財務状況である。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

連結貸借対照表

（単位：百万円）

	17/12 期末	18/12 期 2Q 末	増減額	主要増減要因
流動資産	1,556	1,518	-38	原材料・貯蔵品（前払いロイヤリティ払い出し）-70、仕掛品 +30
固定資産	209	184	-25	のれん -16
総資産	1,766	1,702	-63	
流動負債	333	325	-8	賞与引当金 +9、前受収益 -8、未払法人税等 -6
固定負債	138	75	-62	長期借入金 -62
負債合計	472	401	-70	
純資産	1,294	1,301	7	利益剰余金 +12
負債純資産合計	1,766	1,702	-63	
（有利子負債）	283	220	-63	
（ネットキャッシュ）	935	1,002	67	
（安全性）				
流動比率	466.5%	466.3%	-0.2pt	
自己資本比率	73.3%	76.4%	3.1pt	
有利子負債比率	19.3%	14.4%	-4.9%	
（収益性）				
ROA（総資産経常利益率）	-3.2%	1.7%	4.9pt	
ROE（自己資本当期純利益率）	-9.6%	1.0%	10.6pt	
売上高営業利益率	-5.8%	5.4%	11.2pt	

	17/12 期 2Q	18/12 期 2Q	増減額
営業キャッシュ・フロー	242	81	-160
投資キャッシュ・フロー	-40	-11	28
財務キャッシュ・フロー	-66	-62	3
現金及び同等物	1,495	1,222	-272

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の見通し

2018 年 12 月期通期は業績回復の 1 年。収益モデルの維持・拡大で黒字確保へ

1. 2018 年 12 月期の通期業績見通し

2018 年 12 月期の連結業績予想は年初計画どおりで、売上高が 1,134 百万円で前期比 7.4% 増、営業利益が 18 百万円（前期は 60 百万円の営業損失）、経常利益が 14 百万円（前期は 61 百万円の経常損失）、親会社株主に帰属する当期純利益が 6 百万円（前期は 141 百万円の純損失）の見通しである。第 2 四半期実績では前年同期比、計画比とも減収であったが、第 3 四半期へ計上期ずれとなった案件のリカバーも含め、開発収入とサブスクリプション収入による増収効果と販管費の節減等で通期達成及び黒字転換を目指す。

国内の PC 出荷台数は長期的に低迷しており、同社のワイヤレス接続技術を核とした既存事業によるロイヤリティ収入は前期に続き低調を予想している。その一方、2018 年 12 月に始まる新 4K/8K 衛星放送に関連する受託開発案件などでの受託開発収入の増加などを見込み、売上高合計では増収を予想している。

経費面においては、前期に損益悪化要因となった以下の項目の改善で、経費削減となることを見込んでいる。1）2017 年 12 月期に情報スペースののれんを全額償却したことで、2018 年 12 月期ののれん償却費負担（14 百万円）がなくなる、2）2017 年 12 月期の本社移転費用（16 百万円）がなくなる、3）台湾支店での開発業務を上海の子会社に移管し、海外の開発体制の見直し・費用効率化を図る。また、保有外貨預金の圧縮などにより、2018 年 12 月期も為替相場変動に対する影響度は軽微になるとみており、経常利益は営業利益を若干下回る水準で見込んでいる。

2018 年 12 月期通期業績予想

（単位：百万円）

	17/12 期 実績	18/12 期 2Q 実績	通期計画比 進捗率	18/12 期 計画	前期比 増減率
売上高	1,056	534	47.1%	1,134	7.4%
売上原価	543	260	45.9%	567	4.5%
売上総利益	513	273	48.4%	566	10.4%
販管費	573	244	44.7%	548	-4.5%
営業利益	-60	29	161.7%	18	-
経常利益	-61	29	208.2%	14	-
親会社株主に帰属する当期純利益	-141	12	203.7%	6	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

第 2 四半期時点での通期計画比進捗率は売上高が 47.1% で第 2 四半期計画比 76 百万円の減収であった。そのうちロイヤリティ収入部分が 25 百万円で、この部分のリカバーは困難と思われる。しかし、開発収入については、期ずれによる減収が 35 百万円あるものの、通期内での売上計上は確実としており、さらに実証実験等で注力中の AI の案件において今後売上計上が期待されており、通期計画の達成は十分可能と考えられる。また、利益指標については、第 2 四半期時点で既に通期計画の指標値を上回っている。今後の技術者採用に伴う人件費や研究開発費などの増加、及び積み上がっている仕掛在庫など利益悪化要因もないわけではないが、コントロール可能な範囲と弊社では見ている。したがって、売上高についてはやや不透明な部分があるものの、通期計画の達成についてはおおむね問題なく、特に利益指標は超過達成の可能性が高いものと弊社では予想する。

2. 2018 年 12 月期の重点施策・成長戦略とその進捗状況

同社は、2017 年 12 月期の業績不振に伴い、従来掲げていた 2020 年までの中期計画目標を撤回し、2018 年 12 月期を業績回復の 1 年という位置付けにした。中期計画で描いていた基本的な成長戦略方針は継続するが、目標数値については一旦撤回し、この 1 年間の業績動向によって目標設定を見直すということである。

同社が現在抱えている最大の課題は、1）新規の収益モデルの拡大に予想以上に時間を要しており、この加速が必要であること、2）ロイヤリティ収入 / 開発収入が予想以上に急速に鈍化しており、可能な限り維持向上を図ること、である。そのために、2018 年 12 月期は以下の重点施策・成長戦略を推進するとしており、第 2 四半期時点での進捗状況と合わせてトレースしてみる。

（1）ロイヤリティ・開発収入拡大に対する戦略

● 新 4K/8K 衛星放送への製品展開

1）期初目標

“4K/8K の高解像度画像 ”、“ 放送とネットワークの融合 ” 市場に自社コア技術を投入し、ロイヤリティビジネスの新たな成長エンジンに位置付ける。

同社では、この提供サービスを「sMedio 高解像度ソリューション」と呼び、適用する要素技術は、4K/8K 画像処理技術、AR・VR 技術、4K/8K ブラウザ・ハイブリッドキャスト表示技術、4K/8K 高解像度 VOD プレイヤー技術である。

2018 年 12 月 1 日から開始される新 4K/8K 衛星放送を大きな機会と捉え、対応デジタル TV、レコーダー、セットトップボックス向けのソフトウェアの開発・販売を展開していく。具体的な sMedio 製品としては、新 4K/8K 衛星放送録画番組の再生プレイヤー「Valution UHD-BDAV」、組込みブラウザ「tourbillon」、ハイブリッドキャストブラウザ、がある。

2）進捗状況

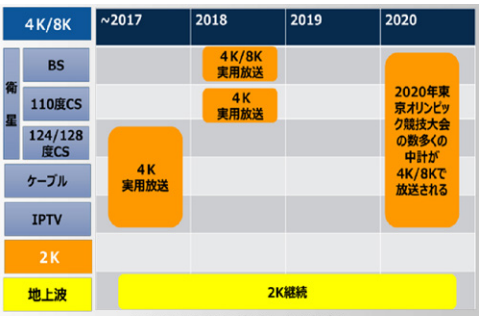
2018 年 12 月期は、実用放送開始に向けて、キー顧客向け開発に注力し開発収入の拡大を図っている。既に 3 プロジェクト（BD レコーダー、セットトップボックス、デジタル TV）が受注済み・開発中で、そのうち 2 プロジェクトは年内納入、1 プロジェクトは 2019 年納入を目指しているとのことである。これらを確実に製品化し、2019 年以降は他社にも展開することで、ロイヤリティ収入への貢献が期待される。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の見通し

新 4K/8K 衛星放送の実用放送がまもなく開始することや、2020 年開催の東京オリンピック・パラリンピックが迫ってくることで、今後は該当市場の拡大も加速することが予想されている。同社にとって、今後の開発収入・ロイヤリティ収入の 1 つの柱としての位置付けに成長することが期待される。

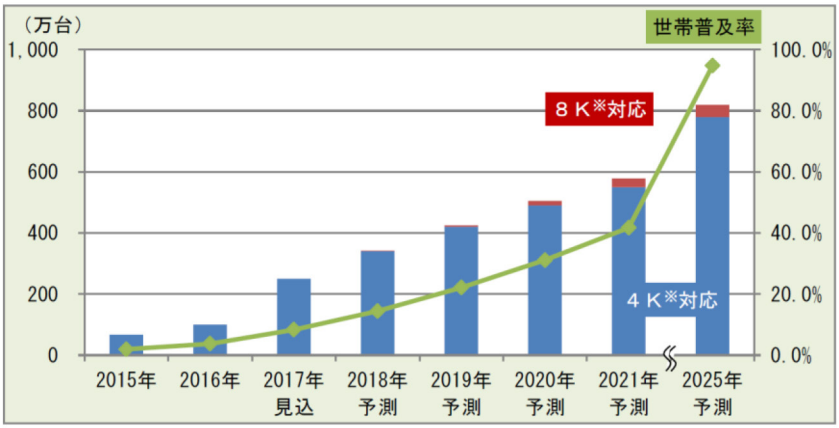
4 K/8K 推進のためのロードマップ



4K/8K放送の推進　総務省

出所：決算説明資料より掲載

4K/8K 対応 TV の国内需要



※4K＝4K以上8K未満、8K＝8K以上

出所：決算説明会資料より掲載

(2) サブスクリプション・運用サービス収入拡大に対する戦略

● AI を新たな成長エンジンとしたサービスの展開にシフト

1) 期初目標

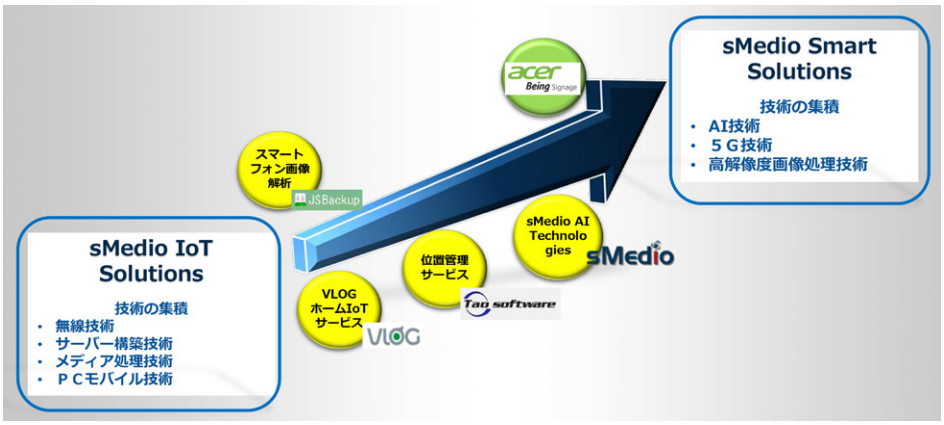
“モノの AI 化”、“AI ファンデーション”など AI の技術に関連して成長するものが、今後の有望技術として数多く予想（「ガートナー戦略的技術トップ 10」2017 年 10 月 26 日発表）されている。同社では、2017 年 12 月期に富士通 <6702> との共同開発で商用化した画像解析 AI エンジンを「sMedio AI Technologies」として販売開始した。2018 年 12 月期は、さらに、画像解析 AI エンジン製品ラインナップ拡張とスケーラビリティ化やクラウド型スマートソリューション開発、クライアント型軽量化、エッジ対応などを行い、高付加価値サービス「sMedio Smart Solutions」として提供を開始する。これによって、関連売上を 2017 年比で 230% 増を目指す。2019 年以降は、さらに他社ソリューション連携などを図り、2017 年比で 450% 増を目指す。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

ここでは、同社の従来から有する、マルチメディア・ワイヤレスコネクティビティ技術、AI・IoT・クラウド製品群（特に画像解析 AI による顔認識、動体認識ソリューション）の自社ソリューションと、Acer グループの有するハード・ソフト開発ノウハウや先進のデジタルサイネージ技術などとの連携で、「sMedio Smart Solutions」として製品展開を図っていく。

従来、同社の収入の主力となっていたロイヤリティ収入が今後低迷することが予想されるため、長期的にはサブスクリプション･運用サービス収入を、大きな柱として拡大させていく必要がある。今後の成長戦略として、同社が掲げた「sMedio Smart Solutions」は、従来の sMedio IoT Solution に、デジタルサイネージや AI 技術を組み合わせて、より幅広いソリューション提供を可能とするものになる。戦略の方向性としては、特に従来路線から転換しているわけではないが、人材採用なども含めて今後はいかにスピードを上げて実績に結び付けていけるかが求められる。

サブスクリプション・運用サービス収入拡大に対する戦略



出所：決算説明資料より掲載

2）進捗状況

既に多くのプロジェクトが進行しており、それぞれ今後の横展開が期待される。販売拡大施策としては、下記の商社との販売代理店契約締結のほか､業界展示会での異業種チャネル開拓や自社販売チャネルでの販売強化、同社 AI 技術をマルチプラットフォーム SDK（Software Development Kit）化することによって横展開を加速させる、などの推進を行っている。既に実証実験中の案件が 3 件、年内中に実証実験を予定している案件が 4 件、アプローチ案件に至っては多数あるとのこと。対象業種としては、流通業、建設業、製造業など多岐にわたる。

同社業績への貢献度については、共同開発でシステム開発を受託する場合は、システムの規模にもよるが比較的タイムリーに寄与できると考えられる。その後 3 ～ 6 ヶ月間の実証実験を経て商用化となる。商用化後はサブスクリプション・運用サービス収入として計上されることとなるが、横展開次第で前述の年度別目標値（2018 年は 2017 年比で 230% 増、2019 年以降は 450% 増）を超える伸長をみせる可能性もあるだろう。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

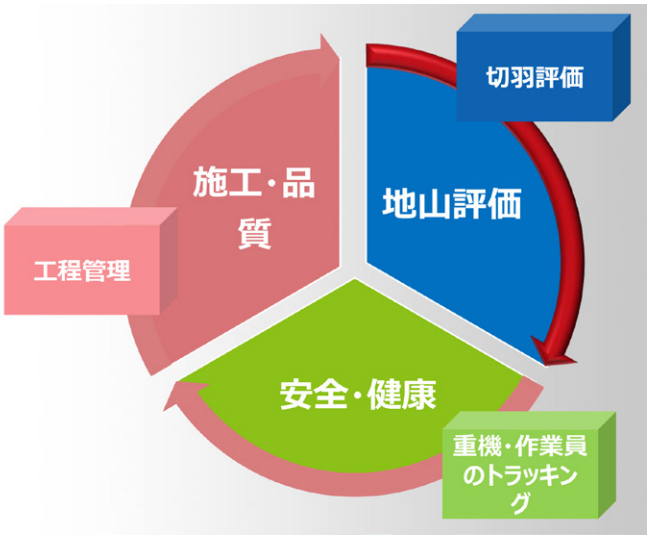
・画像解析エンジン商用化（富士通ロボット AI × sMedio 共同開発）

同社と富士通が共同開発した表情認識技術では、わずかな表情の変化でも喜怒哀楽が判別可能であり、同時に、顔が一部隠れた状態でも個人を識別できる顔認識技術を活用しており、生活シーンやビジネスシーンにあわせて利用できる技術に進化させたという。

・西松建設「山岳トンネル AI ソリューション」に採用

山岳トンネル AI ソリューションは、山岳トンネル工事における、「施工・品質」、「地山評価」、「安全・健康」という 3 つの局面での課題を同社の画像処理技術と AI による物体認識ソリューションで解決するもの。同社と西松建設 <1820> の共同開発の第 1 歩として、本年度中の完成を目標に、掘削サイクルの判定システムの開発をスタートさせた。これは、山岳トンネル工事における、「穿孔・装薬」、「発破」、「ずり搬出」、「吹き付け」、「ロックボルト装填」の 5 つの工程をカメラの映像から AI で認識するもので、現場における工程の進捗をクラウド経由で離れた場所から把握することが可能となる。競合他社ソリューションに対して同社ソリューションは、顧客仕様への対応力・納期遵守という点で強みを持っているとのことである。

西松建設「山岳トンネル AI ソリューション」への取り組み



出所：決算説明会資料より掲載

・商社との販売代理店契約

同社の AI ソリューションの商用化を促進させるために、協栄産業 <6973>、エレマテック <2715> とそれぞれ販売代理店契約を締結した。今後は、協栄産業についてはロボット制御など、エレマテックについては車載機器など、各社の得意とする異業種チャネルで同社の AI ソリューション商用化への貢献を期待しているとのことである。

・複数社との実証実験開始

その他にも複数社との実証実験を開始している案件があるとのこと。例えば、1) 居酒屋チェーン店向けに、入場者の年齢を AI で判定し、店員の負担軽減、未成年者の検出漏れを防止するシステム、2) コンビニ店舗向けに、古紙回収のリサイクルで店舗訪問した入場者の年齢・性別を AI で認識し、ディスカウントクーポンを発行するシステムなどである。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

・クラウド型スマートソリューションの開発

出版物取次大手の（株）トーハンとの共同実施で、書店用サイネージシステム「AI 書店員ミームさん」の AI エンジン、サイネージシステムの設計開発を同社が担当することとなった。このシステムでは、同社の表情認識エンジン、年代 / 性別認識エンジンが採用され、エンジン搭載のデジタルサイネージにより、来店者の性別、年代、表情に合わせて、おすすめの書籍を表示するというものである。2017 年 11 月より、（株）早川書房、AXN ミステリー（（株）ミステリチャンネル）の協力により、アガサ・クリスティー文庫フェアと連動する形で、都内の大手書店 3 店舗（ブックファースト新宿店、天狼院書店池袋駅前店、八重洲ブックセンター本店）にて実証実験を実施している。なお、本実証実験においては、（株）TBS ラジオ、ディー・エル・イー<3686>、（株）トーハン、同社の 4 社コラボ企画で、「AI 書店員ミームさん×秘密結社鷹の爪 吉田くん」特別バージョンにて期間限定（2018 年 8 月中）のマーケティングを行っている。

株主還元策

当面は経営体質の強化、内部留保の充実のため、無配当

同社は、株主に対する利益還元を重要課題とすると同時に、経営体質の強化及び将来の事業規模の拡大に備えて財務体質を強化することを重要課題として位置付けている。設立以来、配当は実施していないが、2017 年には自己株式の取得（合計 125,000 株）を行っている。今後、事業規模を拡大するため及び研究開発のため内部留保の充実を図り、将来の成長戦略と業績を勘案しつつ、配当の実施時期を定めるとしている。現時点においては、配当実施の可能性及びその時期は未定である。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

重要事項（ディスクレーマー）

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・表示したものですが、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・加工することは堅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・譲渡することは堅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にお願いします。

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