



3681 東証 1 部

2015年9月18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

## ■ 積極的な販売活動投資でクラウドが伸び大幅増益

ブイキューブ 〈3681〉 の主力事業は、クラウドを使っての Web 会議や Web セミナー(Webinar) を中心とした「ビジュアルコミュニケーションサービス」であり、国内及びアジアで急速に事業 を伸ばしている。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、商品開発・提供に注力しており、「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」を目指した成長戦略を展開している。

2015年12月期第2四半期の連結業績は売上高2.699百万円(前年同期比55.8%増)、 営業利益 194 百万円 (同 81.0% 増)、経常利益 200 百万円 (同 139.2% 増)、四半期純利益 68 百万円(同 114.5%増)となった。昨年来の積極的な販売活動投資により利益率の高いク ラウドの売上が伸びたことが大幅増益の要因。

進行中の2015年12月期の業績は売上高6.600百万円(前期比41.0%増)、営業利益 502 百万円(同 24.5% 增)、経常利益 530 百万円(同 10.9% 減)、当期純利益 267 百万円(同 2.0% 増)と予想している。ただし、今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、利益より売上拡大を重視した展開を進めている。かなり下期偏重の利益予 想だが、アプライアンスが下期偏重であることや主力事業がクラウド型であることから、達成 は十分可能な予想と思われる。

同社は中期戦略の柱として「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。政府が掲げ る「地方創生」や「ワーク・ライフ・バランスの推進」も同社にとって追い風となりそうだ。

## Check Point

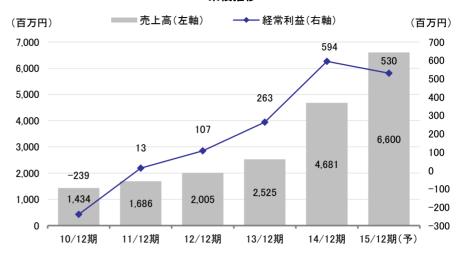
- ・主力のクラウドが順調に拡大し増収増益
- ・潜在市場に開拓余地、パートナー戦略や業界特化型サービスなど強化
- ・プラットフォームとしての提供を加速して、事業の急拡大へ



3681 東証 1 部

2015年9月18日(金)

### 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

## 2013年12月に東証マザーズ上場、2015年7月に東証1部指定

### (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)ブ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」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、その後2015年7月に東証1部に市場変更した。



3681 東証 1 部

2015年9月18日(金)

## 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 会議は大手企業を中心に利用されてきたが、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ず、利用コストが比較的高価である。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、スマートフォン、タブレット端末などで利用可能である。すなわち、比較的安価に、「いつでも、どこでも、誰でも」利用できるのが Web 会議サービスの特色であり、TV 会議に比べて優位な点である。

### ●クラウド型ビジネスの特徴

同社はクラウド型サービスを中心に事業展開を行っている。基本的には、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。一般的に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サービスの特色と言える。



3681 東証 1 部

2015年9月18日(金)

### ●収入の源泉

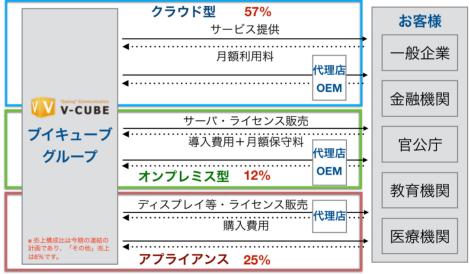
同社がサービスを提供するのは法人であり、個人とは取引を行っていない。取引先は中小企業から上場大手企業、官公庁、教育機関、各種団体まで幅広く、特定の業種に偏っていることはない。クラウド型サービスに関しては、利用規模によって月額利用料が異なっている(例えば、5千円から数百万円までとかなり幅広い)。したがって、契約先を増やすことと、1社当たりの契約利用料(契約ポート数×契約ポート単価)を増加させることが同社の売上高の増加(業績向上)につながる。料金は、1ポート当たり月額11,000円~である。

月額利用料の幅が広く、少額利用企業の増加から受ける影響が軽微であるため、利用顧客数こそ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。

2015 年 12 月期の予想では売上高の 57%がクラウド型(主に月額課金)となっているが、金融機関など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、これに対しては顧客の設備内に専用サーバーを置いて使用する「オンプレミス型」(売り切り)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だが、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、電子黒板システムなどを含むアプライアンスの売上がある。連結子会社のパイオニア VC(株)(以下、PVC社)が主に担う。

ブイキューブのビジネスモデル 法人を対象に、クラウド型を中心としたビジネス展開



出所:会社資料



3681 東証 1 部

2015年9月18日(金)

### ●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)、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。 先行投資期間として、これらのコストは当面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、8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はなく、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り、単なる「Web会議」を提供する会社ではなく、「VCソリューション」を提供できるところが同社の特色でもある。

また既述のように 2014 年 5 月には、PVC 社を子会社化した。PVC 社の主力商品は「電子黒板システム」であるが、今後は電子黒板システムやそれに関連したソリューションの売上に加えて、電子黒板システム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。これにより、今後拡大が見込まれる「教育 ICT 化」を基にした、遠隔教育などへの展開が期待できそうだ。

加えて、2014年10月からは、PVC 社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 (バイシンク)」ブランドに統一し、「xSync Prime Collaboration」を提供している。「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。



3681 東証 1 部

2015年9月18日(金)

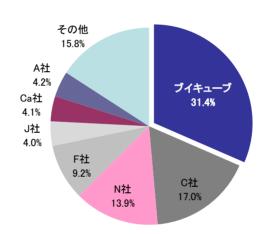
### ●海外(アジア)での展開力

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 12 ヶ国(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、オーストラリア、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ある。その点で同社サービスは、国際間の専用線を設置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、8 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るとは言えない。外資系企業のものは、本国でのサービスや仕様をそのまま導入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 会議サービス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たものなっ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機能の開発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。



3681 東証 1 部

2015年9月18日(金)

## ■決算動向

## 主力のクラウドが順調に拡大し増収増益

### (1) 2015年12月期第2四半期の実績

#### ●損益状況

2015年12月期第2四半期の連結業績は売上高2,699百万円(前年同期比55.8%増)、 営業利益 194 百万円(同 81.0% 増)、経常利益 200 百万円(同 139.2% 増)、四半期純利益 68 百万円(同 114.5% 増)となった。

地域別売上高と損益計算書

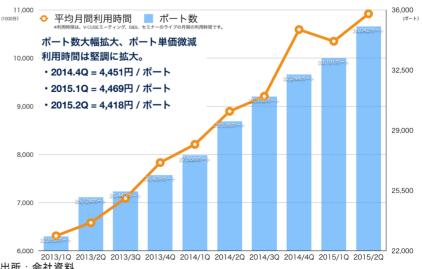
(単位:百万円)

	14/12 期 2Q		15/12 期 2Q		増減	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	1,733	100.0%	2,699	100.0%	+966	55.8%
日本	1,544	89.1%	2,182	80.8%	+638	41.3%
中国	144	8.3%	450	16.7%	+306	211.4%
その他海外	43	2.5%	66	2.4%	+23	51.9%
クラウド	1,368	78.9%	1,909	70.7%	+541	39.5%
オンプレミス	197	11.4%	267	9.9%	+70	35.3%
アプライアンス	51	2.9%	383	14.2%	+332	638.3%
その他	115	6.6%	139	5.1%	+24	21.4%
営業利益	107	2.3%	194	2.9%	+86	81.0%
経常利益	83	1.8%	200	3.0%	+116	139.2%
四半期純利益	31	0.7%	68	1.0%	+36	114.5%

販売形態別では、主力のクラウドは昨年度からの販売活動投資の効果もあり 1,909 百万円 (前年同期比39.5%増)と順調に拡大した。同サービスは限界利益率が高いことから、増収 がそのまま増益に大きく寄与した。また、「クラウド」型サービスの重要指標である契約ポー ト数(利用単位)及び平均利用時間は順調に拡大しており、将来の増収につながる顧客基 盤は拡大しつつあると言えそうだ。

オンプレミスも絶対金額は少ないが、顧客のセキュリティポリシーの点から根強い需要があ り 267 百万円(同 35.3% 増) となった。アプライアンス(主に PVC 社の電子黒板システム関 連売上高)は、PVC 社がフルに連結決算に寄与したことから 383 百万円(同 638.3% 増)と 大幅増収となった。

KPI - 国内契約ポート数の推移(月額契約)



出所:会社資料

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。



3681 東証 1 部

2015年9月18日(金)

地域別売上高では日本が 2,182 百万円 (同 41.3% 増)、中国が 450 百万円 (同 211.4% 増)、その他海外が 66 百万円 (同 51.9% 増) となった。日本はクラウドの伸びに加え PVC 社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大きく寄与した。その他海外ではタイの政情混乱の影響が尾を引いたことなどにより、売上高の伸びは小幅にとどまった。この結果、海外売上比率は前年同期の 11% から19% へ上昇した。

売上総利益率は、比較的利益率の低いアプライアンスの売上が大きく増加したことから61.8%(前年同期は64.1%)へ低下したが、売上高の増加に伴い売上総利益は1,667百万円(前年同期比50.1%増)と大幅増となった。一方で販管費も積極的な販売活動投資などにより1,473百万円(同46.8%増)と大幅に増加したが、売上総利益の増加によってこれを吸収し営業利益は194百万円(同81.0%増)と大幅増益を達成した。さらに経常利益は営業外収益で為替差益が8百万円(前年同期は19百万円の差損)発生したことなどから200百万円(同139.2%増)となった。四半期純利益は税負担等により68百万円(同114.5%増)となった。

### ●財政状況

2015 年 12 月期第 2 四半期末の財政状況は以下のようであった。流動資産は 3,105 百万円 (前期末 2,987 百万円) へ増加したが、主に前渡金の増加 222 百万円による。固定資産は 3,693 百万円(同 3,270 百万円) へ増加したが、主に積極的な投資に伴うソフトウェア(ソフトウェア仮勘定を含む)の増加 250 百万円やのれんの増加 79 百万円によるもの。この結果、総資産は 6,798 百万円(前期末比 541 百万円増)となった。

流動負債は 1,674 百万円(前期末 1,350 百万円)へ増加したが、主に短期借入金の増加 119 百万円、前受金の増加 104 百万円によるもの。また純資産は 4,481 百万円(同 4,400 百万円)へ増加したが、主に資本金の増加 55 百万円、資本剰余金の増加 55 百万円、四半期純利益の計上による利益剰余金の増加 68 百万円、少数株主持分の減少 123 百万円によるものである。

### 貸借対照表

(単位:百万円)

	14/12 期末	15/12 期 2Q 末	(増減)				
流動資産	2,987	3,105	+118				
現預金・有価証券	835	498	-337				
固定資産	3,270	3,693	+423				
ソフトウェア	1,806	2,057	+250				
のれん	833	912	+79				
総資産	6,257	6,798	+541				
流動負債	1,350	1,674	+324				
固定負債	506	642	+135				
純資産	4,400	4,481	+81				

## 成長ドライバーは形態別ではクラウド、アプライアンス

### (2) 2015年12月期予想

同社は 2015 年 12 月期の連結業績を売上高 6,600 百万円(前期比 41.0% 増)、営業利益 502 百万円(同 24.5% 増)、経常利益 530 百万円(同 10.9% 減)、当期純利益 267 百万円(同 2.0% 増)と予想している。前回予想に比べて営業利益、当期純利益は変わっていないが、売上高は 200 百万円、経常利益は 30 百万円上方修正された(2015 年 8 月 13 日発表)。経常利益が前期に比べて減益と予想しているのは、2014 年 12 月期に発生した為替差益(171 百万円)を見込み難いとの予想のため。また当期純利益も税負担の増加により伸び率は低くなると予想している。



3681 東証 1 部

2015年9月18日(金)

### 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%	6,600	100.0%	+1,918	41.0%
日本	3,993	85.3%	5,480	83.0%	+1,487	37.2%
中国	590	12.6%	900	13.6%	+310	52.4%
その他海外	97	2.1%	220	3.3%	+123	125.3%
クラウド	2,822	60.3%	3,750	56.8%	+928	32.8%
オンプレミス	771	16.5%	780	11.8%	+9	1.1%
アプライアンス	852	18.2%	1,630	24.7%	+778	91.2%
その他	234	5.0%	440	6.7%	+206	87.6%
営業利益	403	8.6%	502	7.6%	+98	24.5%
経常利益	594	12.7%	530	8.0%	-64	-10.9%
当期純利益	261	5.6%	267	4.0%	+5	2.0%

連結ベースでの地域別売上高は、日本で 5,480 百万円(同 37.2% 増)、中国で 900 百万円(同 52.4% 増)、その他海外で 220 百万円(同 125.3% 増)と予想している。連結ベースでの形態別売上高は、クラウドで 3,750 百万円(同 32.8% 増)、オンプレミスで 780 百万円(同 1.1% 増)、アプライアンスで 1,630 百万円(同 91.2% 増)、その他で 440 百万円(同 87.6% 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顧客開拓により今期は拡大を見込んでいる。

経費面では、仕入れの増加 676 百万円(うちアプライアンス 512 百万円)、ソフトウェア償却費の増加 183 百万円、その他外注費等の増加 147 百万円に加えて、PVC 社の連結子会社化(通年負担)や営業・開発人員の増加による人件費等の増加 480 百万円、販売政策費の増加 107 百万円、地代家賃等の増加 171 百万円、のれん償却費 57 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が、クラウド、アプライアンスを中心とした増収でカバーし、通期でも増益を見込んでいる。

## ■中長期戦略

# 潜在市場に開拓余地、業界特化型サービスやドローン活用など強化

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、国内の潜在市場の開拓を進めると同時にシェアアップを図ることでさらに国内売 上高を伸ばすことは可能と見ている。これを実現するために以下の重要施策を実行していく 方針だ。

- ・M&A、OEM を活用したシェアの拡大
- ・ポート数、ポート単価の拡大施策
- ・技術革新による環境・快適性拡大→契約加速・解約低減
- ・業界特化型のサービス、利用モデルの確立
- ・ドローンなどを中心としたロボティックス関連事業



3681 東証 1 部

2015年9月18日(金)

### ●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。 PVC 社のように特有の技術や製品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。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、これらの企業は顧客や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。

### ●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以下のような戦略製品(キープロダクト)がラインアップ化された。2015 年 12 月期下期以降は、これらの戦略製品を使って更なる拡大を目指す。

### ▲「V-CUBE ミーティング」の新パージョン「V5」

既存バージョンから技術的に大幅改良して開発したもので、環境改善・快適性拡大により 契約締結速度の加速、解約率の低減を図るもの。以下のような特色がある。

### (世界最高品質の要素技術を採用)

これにより、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を大幅に縮小することが可能になり、契約率や契約締結までの速度の向上につなげる。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)

モバイルデバイス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。

同社が社内で「V5」の利用状況を検証した結果、利用開始後3ヶ月間で会議開催数は140% 増、延べ利用人数は176% 増、延べ会議開催時間は135% 増、平均会議時間は17%減となったとのこと。この実績はWeb会議の利便性が大幅に向上したことを示しており、今後の展開に期待を持てそうである。

### ▲ 「V-CUBE One」

同社は様々なサービスを揃えているが、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考え方の料金体系「V-CUBE One」を2014年9月から提供している。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が高くなるメリットが期待できる。

### ▲ 「V-CUBE Gate」

また 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。テキストチャットサービス自体は認知度が高いため、Web 会議に比べ販売しやすいと考えられる。

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、ワンクリックで他のサービス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。



3681 東証 1 部

2015年9月18日(金)

管理機能の一部を有料で提供しており、「V-CUBE Gate」単独でも収益寄与が可能である。しかし、一般的な機能は無料で利用できるため、販売代理店も積極的に活用しながら、無料を盾に急速に導入を進める計画であり、これにより同社の主力の Web 会議(有料)の導入を拡大させる狙いである。当面は 100 万ユーザーを目標としている。下期に本格的にこの製品のプロモーションを実施する計画で、第4四半期以降に効果が示現すると期待している。

### ●業界特化型のサービス、利用モデルの確立

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「VC ソリューション提供」への脱却を加速させる。具体的な例として以下のような案件が進捗中である。

### ▲不動産業界向け

国土交通省では、宅地建物取引業法に基づき宅地建物取引士が「対面」で行っている不動産契約時の重要事項説明について、オンラインでも可能にするための検討を進めており、8月末から今後2年間に渡って社会実験を行うことが決定している。同社のWeb会議サービスを、大手不動産情報サービス会社が利用して社会実験に参加するとのことで、同社の業績に大きく寄与することが期待される。

### ▲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。

### ▲文教市場向け

同社にとって最も大きな市場の一つとなりそうなのが「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ヶ年計画(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、PVC 社は電子黒板システムの大手で、国内学校現場にも2万台の導入実績があり、業界トップクラスである。そのためこのような国の方針は、PVC 社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ことが期待できそうだ。

### ▲医療向け

エムスリー <2413> との合弁会社であるエムキューブ(株)(同社出資比率 49%)を 2014年3月に設立したが、エムキューブでは、現在、主に製薬企業向け Web 講演会を実施している。また、これらの展開を皮切りに、エムキューブを中心に「遠隔医療・遠隔処方箋」等を含めた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だ。具体例として、エムキューブは 2015年6月からオンラインでの処方薬の対面販売サービスを開発開始した。

さらに 2015 年 7 月から、国際的に活躍している海外の医師による研究発表や症例報告、学会速報や解説動画を日本で視聴可能とする製薬企業向けの「海外 Web 講演会」サービスを開始した。従来の海外からの配信と比較して、約 1/2 の低価格で、日本国内での開催と同品質の Web 講演会を実現した。これにより製薬会社は、Web 講演会の開催回数を増やし、医師からの要望に応え易くなる。今期の学会シーズンでは、既に 3 件の配信が確定している。

### ●ドローンなどを中心としたロボティックス関連事業

また同社は、「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立ち上げている。例えば、人間 が入れないような場所(プラント、鉄塔、橋梁、山奥など)の映像をドローンで撮影し、そ の画像を同社の Web システムを利用して自治体、警察、消防、事業会社など異なる場所で 同時に観察し、対策を協議する仕組みなどが考えられる。



3681 東証 1 部

2015年9月18日(金)

現在、ドローンを活用したリアルタイムな映像による各種の実証実験が進行している。具体例として、ツネイシホールディングス(株)(広島県福山市)との実験では、施設内の設備点検や情報収集に関して、また NPO 情報セキュリティ研究所(和歌山県田辺市)との実験では、災害対策やインフラ点検に関して、実用可能性の調査を行った。まだ実証実験の段階であるため、今期の同社の業績に寄与するものではないが、2016 年 12 月期以降の収益化を目指している。

### ●ビジネス・生活に組み込まれる様々な使われ方

さらに同社にとって大きな追い風となりそうなのが「政策」の変化だ。現在の安倍政権は「地方創生」や「ワーク・ライフ・バランスの推進」を主な政策の1つとして掲げているが、この中には「遠隔営業」「遠隔医療・遠隔処方箋」「遠隔教育・教育ICT」「不動産IT重要事項説明」などが含まれる。これらの領域においては、同社が提供する「VC ソリューション」を利用・活用する局面が増える可能性が高い。また、急増するインバウンドをサポートする「クラウド通訳」も「V-CUBEトランスレーター」で展開しており、様々な場面での利用が期待される。「Web 会議」を中心とした今までの需要は主に「ビジネスシーン」で利用されるものであったが、今後は「生活シーン」の中で利用される場面が増える可能性があり、同社にとっては大きな事業チャンスと言える。

### ウェブ会議だけではない、様々な使われ方

ビジネス・生活に組み込まれる様々な使われ方。地方創生のキーとなる活用

オンラインセミナー

遠隔営業

遠隔教育・教育ICT

遠隔医療・遠隔処方箋

どこでも働ける働き方 地方創生・女性の活躍

不動産 IT重要事項説明

ドローン活用



クラウド通訳

出所:会社資料

## 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、2015年5月からは台湾での展開を本格開始、続いて、ベトナムでも準備を進めている。またマレーシアでは急拡大したパイプラインのクロージングを目指し、インドネシアでは更なるパイプラインの拡大を図っていく計画だ。

さらに海外でのインフラ(国際間の専用線)の整備によって、中国を含めた新興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、これにより顧客基盤の拡大を目指す。



3681 東証 1 部

2015年9月18日(金)

### ●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。

### ●成功事例の構展開

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、日本や東南アジアの政府機関向けの危機管理ソリューション事例を他国の政府や地方政府機関へ売り込む、新興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。

## 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。

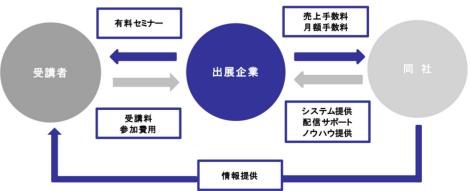
### (a) 教育・医療を初めとした様々な分野での共同事業モデル

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するものである。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〉)」などだ。

### (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、今後は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。すなわち、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。V-CUBE マーケットのイメージを描くと図のようになる。

### V-CUBE マーケットのビジネスモデル



出所:会社資料

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」の早期達成のため、中期的な成長戦略を強力に推進中である。

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。

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。



### 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