

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ブイキューブ

3681 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 9 月 26 日 (水)

執筆：客員アナリスト

内山崇行

FISCO Ltd. Analyst **Takayuki Uchiyama**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

| | |
|----------------------------|----|
| ■ 要約 | 01 |
| 1. 事業概要 | 01 |
| 2. 2018年12月期第2四半期業績及び通期見通し | 01 |
| 3. 今後の見通し | 01 |
| ■ 会社概要 | 03 |
| 1. 会社概要 | 03 |
| 2. 沿革 | 04 |
| ■ 事業概要 | 06 |
| 1. 販売形態 | 07 |
| 2. 販売チャネル | 08 |
| 3. 顧客基盤 | 08 |
| 4. ビジネスモデル | 09 |
| 5. 主要サービスの内容 | 09 |
| 6. 競合 | 10 |
| 7. 強み | 11 |
| ■ 業績動向 | 11 |
| 1. 2018年12月期第2四半期業績 | 11 |
| 2. 財務状況 | 13 |
| 3. 2018年12月期通期見通し及び同社取り組み | 14 |
| ■ 今後の見通し | 15 |

■ 要約

構造改革が奏功し営業利益が黒字転換、働き方改革の波に乗りV字回復が加速

ブイキューブ<3681>は、離れた場所同士を映像と音声で結び、今まで移動して会わないとできなかったコミュニケーションを実現するビジュアルコミュニケーションプラットフォーム企業。ユーザー目線に立った様々なニーズに対応する機能を備えた豊富な品ぞろえでビジネスのあらゆるコミュニケーションをつなぐ環境を提供する。働き方改革の流れに乗り、テレワーク文化の定着に向けての活躍が期待される。

1. 事業概要

Web会議やWebセミナーに代表される「V-CUBE」は国内外の法人企業、教育機関、官公庁など累計で5,000社以上の導入実績を有し、Web会議サービス(SaaS)市場の国内シェアNo.1の地位を盤石なものとしているほか、アジア地域でも米国スコスシステムズに次いでNo.2のシェアを確保する。「社会課題を解決するビジュアルコミュニケーションのプラットフォーム」という価値観を掲げ、日本の働き方改革市場にウエイトを置き、事業戦略を展開している。

2. 2018年12月期第2四半期業績及び通期見通し

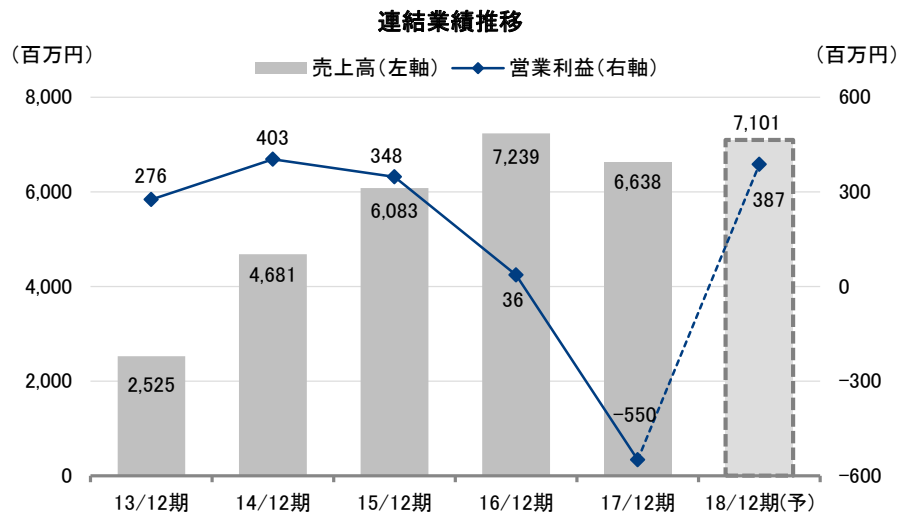
2018年12月期第2四半期の全社業績は売上高3,408百万円(計画比5.5%増、前年同期比11.1%増)、営業利益107百万円(計画比136.8%増、前年同期は427百万円の損失)、経常利益31百万円(計画比30.1%増、前年同期は420百万円の損失)、親会社株主に帰属する四半期純損失56百万円(計画は49百万円の損失、前年同期は837百万円の損失)となっている。営業外費用(為替差損)や特別損失(外部委託システム障害対応費用)の発生により親会社株主に帰属する四半期純損失を計上したが、「クラウド」型を中心とした「V-CUBE」各サービスの提供を積極的に推進してきたことや、オンプレミスやアプライアンスの大口案件があり、売上高が増加したことに加え、前期に行った構造改革の効果により販管費の削減効果で営業利益が黒字転換した。なお、通期予想は、為替の不透明感、政策保有株式の売却益等も加味し固めに見込み、売上高7,101百万円、営業利益387百万円、経常利益347百万円、親会社株主に帰属する当期純利益158百万円と期初の予想を据え置いている。

3. 今後の見通し

同社では2017年12月期に取り組んだ構造改革が奏功し、体質改善に成功した。今後は、働き方改革やテレワークの推進、対面原則の遠隔対面可など規制緩和の流れに乗り、各業界でのプラットフォーム提供を強化する。市場が現在進行形で伸びているレッドオーシャン市場と、競合が少なく高付加価値提供が可能で今後の伸びが見込まれるブルーオーシャン市場、それぞれの市場に合った戦略を使い分け、2020年の売上高80億円超、営業利益率11%以上を目指し、本格的なV字回復を開始する。

Key Points

- ・2018年12月期第2四半期は構造改革に加え、売上高増加もあり期初予想を上回る業績達成
- ・2018年12月期は固めに見込み期初予想を据え置き
- ・日本国内の働き方改革市場に注力し、更なる成長戦略に取り組み、2020年には売上高80億円超、営業利益率11%以上を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

アジア No.1 を目指す Web 会議システムの国内リーディング・カンパニー

1. 会社概要

同社はビジュアルコミュニケーションツールの企画、開発、販売、運用、保守を手掛け、国内外の法人企業、教育機関、官公庁などのユーザーに対して主にクラウドベースでビジュアルコミュニケーションサービスを提供する。ビジュアルコミュニケーションの黎明期の2004年にWeb会議システムを自社開発し、改良を加えて、同市場へ参入。高品質でユーザー目線に立ったきめ細かなサービス、品ぞろえや24時間・365日のサポート体制などが評価され、Web会議「ASP（クラウド）型」及び「ASP（クラウド）型 + SI（オンプレミス）型」市場において11年連続してシェア No.1 を獲得。主力のWeb会議サービス「V-CUBE ミーティング」を中心に5,000社を超える企業への導入実績を誇り、国内トップの座を不動のものにしている。さらに、2014年にパイオニアソリューションズ（株）を子会社化したことにより、Web会議「SI（オンプレミス）型」の分野でもシェア No.1 を獲得し、国内Web会議市場の全分野でのシェア No.1 を獲得するなど、国内リーディング・カンパニーとなっている。

同社グループは2018年6月30日現在、本社1、関係会社7社（日本1、シンガポール3、米国1、タイ1、インドネシア1）から構成される。グループの役員・従業員数は478人となっている。

同社の主要グループ会社（2018年6月末時点）

| 会社名 | 住所 | 事業内容 | 議決権の 所有割合 |
|----------------------------------|--------|-------------------------------|--------------|
| (連結子会社) | | | |
| アイスタディ（株） | 日本 | eラーニング学習ソフトウェア、学習管理システムの開発・販売 | 40.8% |
| V-cube USA, Inc. | 米国 | ビジュアルコミュニケーションサービスの提供 | 100.0% |
| V-cube Global Services Pte. Ltd. | シンガポール | アジア地域統括持株会社 | 100.0% |
| PT. V-CUBE INDONESIA | インドネシア | ビジュアルコミュニケーションサービスの提供 | 95.0% |
| V-cube (Thailand) Co., Ltd. | タイ | ビジュアルコミュニケーションサービスの提供 | 49.0% |
| Wizlearn Technologies Pte. Ltd. | シンガポール | 教育プラットフォームの提供 | 100.0% |

出所：四半期報告書よりフィスコ作成

2017年にグループ全体の構造改革を行い体質強化を図る

2. 沿革

同社の前身は、創業者で同社代表取締役社長の間下直晃（ましたなおあき）氏が慶應義塾大学在学中の1998年10月に、Web制作やアプリ開発などWebソリューションの提供を行うことを目的として設立した有限会社バイキューブインターネット。2001年1月に事業の本格化に合わせて株式会社へ改組し、2002年12月に社名を株式会社バイキューブに変更した。

2003年にアメリカ進出し、2004年に現在の主力商品であるWeb会議システム「nice to meet you」（現「V-Cube」）の販売を開始した。この時は複数の事業を行っていたが、その後、ビジュアルコミュニケーションサービス事業1本に選択・集中することを決断した。2008年9月に起きたリーマンショックを引き金としてビジュアルコミュニケーションサービスに対する需要が高まったことや、クラウド型サービスに対するユーザーの理解度や利用姿勢の変化を受けて、この事業は大きく成長し、2010年5月にはサービス名を「nice to meet you」から「V-CUBE」へ変更した。

2009年にはマレーシアに進出した。2012年にはシンガポール、インドネシア、2013年には中国に進出した。2016年9月にはタイに出店するなど、東南アジアを中心に展開している。2017年にグループ全体の構造改革に取り組み、現在に至っている。

バイキューブ | 2018年9月26日(水)
 3681 東証1部 | <https://ir.vcube.com/jp/>

会社概要

沿革

| | |
|----------|---|
| 1998年10月 | WEBソリューションサービスを目的とした、(有)バイキューブインターネットを設立 |
| 2001年 1月 | (株)バイキューブインターネットへ組織変更 |
| 2002年 3月 | 慶應義塾大学と資本提携 |
| 2002年12月 | (株)バイキューブへ社名変更 |
| 2003年 4月 | アメリカマーケットへの展開を目的として、アメリカ・ロサンゼルスに V-cube USA, Inc. を設立 |
| 2004年 5月 | ビジュアルコミュニケーションツールの開発及びサービス提供を目的として、(株)バイキューブプロードコミュニケーションを設立 |
| 2009年12月 | 東南アジア展開の活動拠点として、マレーシア・クアラルンプールに V-cube Malaysia Sdn.Bhd. を設立 (2018年1月に売却) |
| 2010年 5月 | 主力サービス名称を「nice to meet you」から「V-CUBE」へ変更 |
| 2012年 1月 | 技術開発の強化を目的として、シンガポールに V-cube Global Services Pte. Ltd. (旧 V-cube Singapore R&D Centre Pte. Ltd.) を設立 |
| 2012年 7月 | PT. V-CUBE INDONESIA をインドネシア・ジャカルタに設立 |
| 2013年 5月 | 全世界の V-CUBE サービスのインフラ提供を行う目的として、V-cube Global Operations Pte. Ltd. を設立 |
| 2013年 8月 | 中国マーケットに本格的に展開するため、BRAV International Limited 及び同社の子会社である威立方(天津) 信息技术有限公司(旧・天津柏锐丰科技有限公司)を連結子会社化(2017年12月に売却) |
| 2013年 8月 | シンガポールにおける販売拠点として、V-cube Singapore Pte. Ltd. を設立 |
| 2013年12月 | 株式を東京証券取引所マザーズ市場に上場 |
| 2014年 2月 | 医療分野におけるビジュアルコミュニケーションプラットフォームに関する合併契約を締結し、エムキューブ(株)を設立(2016年10月に合併契約解消) |
| 2014年 5月 | パイオニアVC(株)(旧・パイオニアソリューションズ(株))を連結子会社化(2017年12月に吸収合併) |
| 2015年 7月 | 東京証券取引所市場第1部へ市場変更 |
| 2015年10月 | ロボット関連事業の強化を目的として、(株)バイキューブロボティクス・ジャパンを設立(2016年に非連結化) |
| 2015年10月 | 教育・研修分野の強化を目的として、アジア地域統括持株会社 V-cube Global Services Pte. Ltd. が、シンガポール最大の教育プラットフォーム提供会社 Wizlearn Technologies Pte. Ltd. を連結子会社化 |
| 2015年12月 | 教育・研修分野の強化を目的として、アイスタディ(株)(旧・(株)システム・テクノロジー・アイ)を子会社化 |
| 2016年 9月 | タイにおける販売拠点として、V-cube (Thailand) Co., Ltd. を設立 |
| 2018年 3月 | (株)シード・プランニング『2017 ビデオ会議 / Web 会議の最新市場とビデオコミュニケーション周辺ビジネス動向』にて、国内での Web 会議「ASP タイプ」、「SI タイプ+ ASP タイプ」において11年連続市場シェア No.1 を達成 |

出所：有価証券報告書、ホームページよりフィスコ作成

■ 事業概要

ストック型のクラウド型サービスが主力

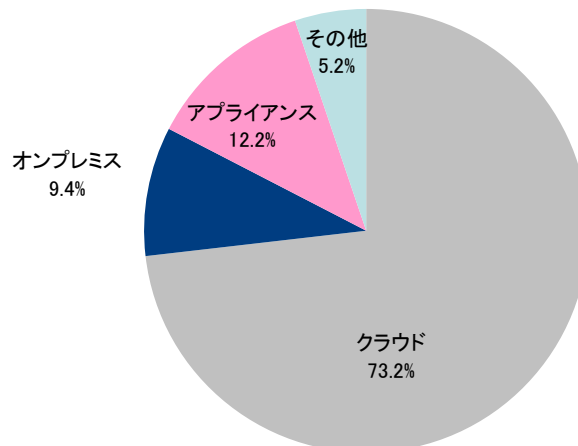
同社グループが提供しているビジュアルコミュニケーションサービスは、「いつでも」・「どこでも」・『だれでも』使える、をコンセプトに、ユーザーのPCあるいはスマートフォン、タブレット端末等のモバイル端末から、インターネットを通じて、遠くの相手とお互いの顔や資料を共有しながら遠隔会議を行う Web 会議サービス、あるいはオンラインセミナー等に代表される、文字や音声だけでなく、映像も含めたコミュニケーションサービスである。

同社の事業は、ビジュアルコミュニケーションサービス事業の単一セグメントであるため、セグメントの開示はなく、サービスの提供形態に応じて、クラウド※1型、オンプレミス※2型、アプライアンス、その他の4つのカテゴリに区分した販売形態別と、日本、海外に区分した販売地域別の開示が行われている。2018年12月期第2四半期における販売形態別売上構成比はクラウド73.2%、オンプレミス9.4%、アプライアンス12.2%、その他5.2%。一方、地域別売上構成比は日本81.4%、海外18.6%であった。

※1 顧客側で高価なハードウェアの購入が必要なく、アプリケーション機能をインターネット経由で提供するサービス。

※2 顧客ニーズに合わせてカスタマイズし、顧客のイントラネット内にシステムを導入するサービス。

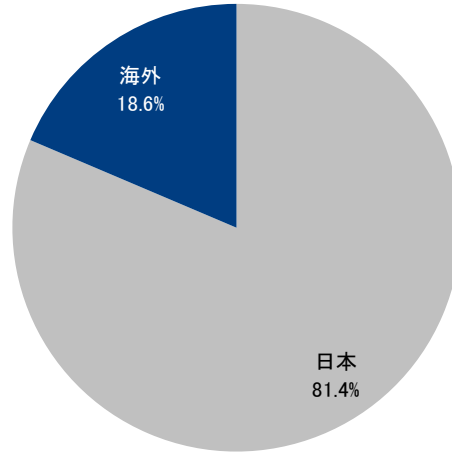
販売形態別売上構成比
(2018年12月期第2四半期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

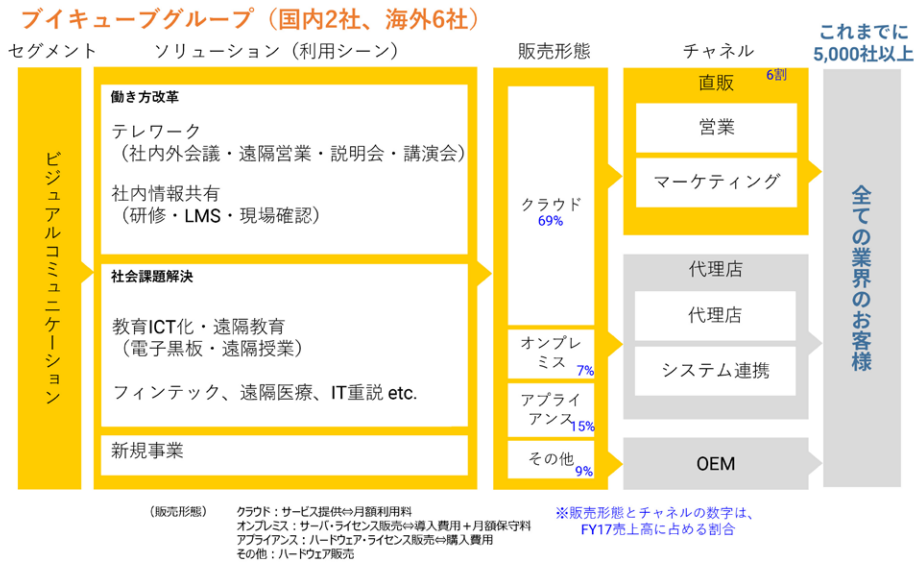
地域別売上構成比
(2018年12月期第2四半期)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

1. 販売形態

同社ビジネスモデル



出所：決算説明資料より掲載

(1) クラウド型サービス

同社グループで管理している世界各国に展開されたサーバーに、インターネットを通じてアクセスし、必要な時に、必要な分だけサービスを利用する販売形態である。顧客はサーバーを用意、管理する必要がないため、サーバー管理費やシステム保守費用を支払う必要はなく、月々の定額利用料等を支払うのみとなっている。

事業概要

(2) オンプレミス型サービス

サーバーごとにライセンスを販売し、顧客自身が管理・運用しながら利用する販売形態である。自社専用のWeb会議システムを構築したい、アクセス制御等のセキュリティポリシーの影響でクラウド型サービスを導入することが難しい等のユーザー（具体的には、教育機関、官公庁、金融機関など）ニーズに対応するため、クラウド型サービスとしてサービス展開しているものをカスタマイズ可能な形で、ライセンス販売している。

(3) アプライアンス

教育機関を中心に電子黒板システム、官公庁や企業を中心にディスカッションテーブル、企業を中心にテレビ会議システム「V-CUBE Box」、防音型コミュニケーションブースの「テレキューブ」等の販売を行う。ハードウェアとソフトウェアを一体とした販売形態である。電子黒板システムとディスカッションテーブルは主に旧PVCで、テレビ会議システムは同社グループ全体で販売している。

(4) その他

ビジュアルコミュニケーションに関わるハードウェア（Webカメラ、ヘッドセット、エコーキャンセラ付きマイク、大型液晶ディスプレイ等）等の販売を行う。

2. 販売チャネル

クラウド型及びオンプレミス型ともに販売方法は、同社営業による直販のほか、販売代理店経由、OEM（他社ブランド名でのサービス提供）の3種類。国内販売に関して見ると、クラウド型の場合、新規契約の4割が代理店経由、オンプレミス型は約7割が代理店経由となっている。なお、電子黒板は販売代理店経由が主となっている。

国内の販売代理店は、大塚商会<4768>、キャノンマーケティングジャパン<8060>、東日本電信電話（株）、NTTドコモ<9437>などのNTTグループ会社、ソフトバンク コマース&サービス（株）、（株）日立システムズ、コネクシオ<9422>、日本ユニシス<8056>、内田洋行<8057>など、大手システムインテグレータ、通信キャリアのグループ会社、ITベンダー等が同社のサービスを販売している。

3. 顧客基盤

同社グループの顧客は、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、業種に偏りが無い。これまで累計で5,000社以上のユーザーに対する導入実績を有する。加えて、2015年に買収したアイスタディ<2345>はメガバンクを含む大手金融機関など400社以上を既存顧客として有するほか、eラーニング製品を個人向けに販売している。一方、海外の顧客は、現地企業、現地政府が主要顧客となっている。

事業概要

4. ビジネスモデル

(1) 積み上げ型のビジネスモデル

同社の売上高の7割を占め、主力となっているクラウド型サービスは基本的に月額課金であり、基本的に解約がなければ、新規契約分が純増するという積み上げ（ストック）型のビジネスモデルである。月額利用料は、利用規模によって異なる（例えば、5千円から数百万円までとかなり幅広い）ものの、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につながる。スイッチングコストが高いため、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長期利用となっている。

オンプレミス型サービスについては、クラウド型サービスの約3年分の利用料相当額のようなものであるが、オンプレミス型でも保守契約が継続されるため、顧客数の積み上げが売上拡大につながる仕組みとなっている。加えて、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、テレビ会議システム「V-CUBE Box」などを含むアプライアンスの売上高がある。

(2) コスト（費用）の構造

主なコストは、サーバー関連費用、通信回線（専用線）費用、ソフトウェア開発費用、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利用しているが、一部は同社グループ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を増強していく必要があり、サーバー関連費用は多少増加するが、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る。また、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構造となっている。このため、クラウド型、オンプレミス型ともに限界利益率は約90%と極めて高い。

ただ、クラウド型の場合、ソフトウェア投資コストや営業費用を長期にわたって回収するため、新規ユーザー獲得のために営業人員を大幅に増員するような経費先行投下期間では当該期間の収益が悪化する可能性がある。

アプライアンスに関しては、電子黒板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、売上原価が増える点に留意する必要がある。








5. 主要サービスの内容

同社グループが提供する主要サービスは、顧客ニーズに合わせて幅広い提案ができるラインアップを取りそろえている。

ブイキューブ | 2018年9月26日(水)
 3681 東証1部 | <https://ir.vcube.com/jp/>

事業概要

「V-CUBE」の主要サービス一覧

| | | |
|------------------|---|---|
| V-CUBE ミーティング |  | わかりやすいインターフェース、日本・アジアでの遠隔会議に必要な様々な機能。 高い映像・音声品質、モバイル環境・グローバル環境に強い。他社テレビ会議接続可。 |
| V-CUBE セミナー |  | わかりやすいインターフェース、インストール不要 高画質な映像を大規模に安定して配信が可能。セミナー運営の付加機能豊富。 |
| QUMU |  | 企業内YouTubeの仕組み。映像の作成から管理・配信までを企業内で安全に安定して 実現するプラットフォーム。欧米の金融機関・大企業での実績豊富。世界No.1。 |
| iStudy LMS |  | 国内全メガバンクにも採用されている研修プラットフォーム。純国産で日本のニーズ のかゆいところに手の届く機能やカスタマイズを提供 |
| V-CUBE ラーニング |  | Wizlearn（シンガポール）をベース。グローバル対応の先進インターフェース。 日本企業を含む多国籍企業での数多くの実績あり。 |
| xSync |  | 電子黒板とタブレットを組み合わせるアクティブラーニングを実現。ディスカッション テーブルは災害対策での導入多数。ウェアラブルグラス連携でフィールドワーク。 |
| Agora.io |  | エンタメ・ソーシャルを中心とした映像配信・映像コミュニケーションのプラット フォーム。SDKとAPIで各種アプリ・サービスへの組み込みが可能。 |
| V-CUBE Box | | 低コストで導入できる拡張性の高いテレビ会議システム。リモコンで操作ができる会 議室設置型で、一般的なテレビ会議システムより安く、高画質・高音質を実現。 |
| テレキューブ | | 防音型コミュニケーションブース。内部にはテーブルと椅子、Web会議が利用できる PCが設置されており、静かでセキュアなプライベート空間でテレワークができる。 |

出所：決算説明資料より掲載

シェア拡大のライバルは外資系大手企業

6. 競合

Web 会議サービスそのものはソフトウェアであり、特別に高度な技術が必要とするものではないため、市場の参入障壁は比較的低く、競合企業は多いが、継続的に収益を上げるのは難しい市場と言われている。市場シェア 2 位のシスコシステムズ（ブランド名：WebEX）、同シェア 3 位のジャパンメディアシステム（株）（同：LiveOn（ライブオン））同シェア第 4 位の NTT テクノクロス（株）（同：MeetingPlaza）のほか、Web 会議システム専門企業エイネット（株）（同：Fresh Voice）や、ブラザー工業 <6448>（同：OmniJoin）、富士通 <6702>（同：JoinMeeting easy）などの大手電機・機械メーカーも競合企業である。

Web 会議システムの事業規模で同業他社を圧倒、 規模のメリットで差別化

7. 強み

同社のビジュアルコミュニケーション市場における強みは、専用のハードウェアを必要とする高価なテレビ会議システムに比べ、いつでもどこでも使える安価な Web 会議システムを提供することである。さらに、Web 会議システム市場においては、競合が多数存在する中で、ユーザー目線での開発や優れた技術の活用などにより、様々な高品質で使い勝手の良いサービスを提供し、サポートする体制を構築してきたことが大きな差別化要因となっている。これらにより市場の黎明期から Web 会議システム市場でトップシェアを獲得し、結果として同業他社に比べ Web 会議システムの事業規模が大きく成長したことにより、ユーザー当たりのコスト低減が図れ、同業他社に対して圧倒的な開発力、インフラ力を有することになったことが更なる差別化要因として働いていると考えられ、同社の優位性は不動のものになっている。

業績動向

2018年12月期第2四半期は構造改革に加え 売上高増加もあり予想を上回る業績達成

1. 2018年12月期第2四半期業績

同社が注力するクラウドサービスを取り巻く環境について、総務省「通信利用動向調査」によると、クラウドサービスを利用する企業の割合は2010年末の14.1%から2017年末には56.9%と大きく増加してきている。ネットワーク環境の進歩に加え、スマートフォンやタブレット等のモバイルデバイスの登場により、クラウドサービスの利用環境が改善されてきており、クラウドサービスへの認知度が高まるにつれ、利用企業は順調に増加すると予想される。

このような環境のもと、同社は、「いつでも」・「どこでも」・「だれでも」使えるビジュアルコミュニケーションサービスをコンセプトとして、「アジア No.1 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、以下の重点施策を遂行してきた。

- (1) 働き方改革市場の深耕
- (2) グループシナジーの最大化
- (3) 社会インフラとしての活用
- (4) アジアを中心とした海外での事業拡大

業績動向

一方で、2017年12月期を構造改革の年と位置付け、今までの成長の過程で顕在化してきた問題点を洗い出し、注力すべき課題を明確化した。「選択と集中」を基本に、日本国内でのコスト削減や不採算事業・拠点の見直しを最優先に行った結果、固定費の増加に歯止めをかけ、販管費を中心とした削減効果により、2018年12月期第2四半期において営業利益が黒字化した。今後も損益分岐点比率をより改善していくため、限界利益や固定費の管理を従来以上に厳格に行っていく計画だ。

2018年12月期第2四半期の業績を見ると、売上高は、「クラウド」型を中心とした「V-CUBE」各サービスの提供を積極的に推進してきたことや、オンプレミスやアプライアンスの大口案件があり3,408百万円（計画比5.5%増、前年同期比11.1%増）と2ケタ増収を達成した。費用面では「オンプレミス」型、「アプライアンス」型サービス売上増加に伴い仕入原価が増加したが、2017年12月期の構造改革の効果で、ソフトウェア償却費、販管費が前年同期比約20%減少した。これらの結果、営業利益が大幅改善し、107百万円（計画比136.8%増、前年同期比は427百万円の損失）と、前年同期の営業損失から黒字転換した。

経常利益は、グループ内貸付を主とした外貨建て債権の換算による為替差損の影響を受けたものの、営業利益の増加を受けて、前年同期の経常損失から黒字転換し31百万円（計画比30.1%増、前年同期は420百万円の損失）となった。親会社株主に帰属する四半期純損失は外部委託システム障害対応費用等の特別損失、法人税等の計上により、△56百万円（計画は49百万円の損失、前年同期は837百万円の損失、2017年12月期に比べ大幅に改善した）。

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 | 計画 | 実績 | 計画比 | 前期比 |
| 売上高 | 3,067 | 3,231 | 3,408 | 5.5% | 11.1% |
| 売上原価 | 1,675 | 1,659 | 1,813 | 9.3% | 8.2% |
| 売上総利益 | 1,391 | 1,571 | 1,595 | 1.5% | 4.6% |
| 販管費 | 1,819 | 1,526 | 1,487 | -2.5% | -18.3% |
| 営業利益 | -427 | 45 | 107 | 136.8% | - |
| 経常利益 | -420 | 24 | 31 | 30.1% | - |
| 親会社株主に帰属する 四半期純利益 | -837 | -49 | -56 | - | - |

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

販売形態別の売上高を見ると、クラウドは国内の製薬企業向けセミナーや不動産のIT重説関連*の効果もあり堅調に伸びている。一方で、オンプレミスはQUMUの導入が伸長したこと、アプライアンスは通常では上期には少ない電子黒板案件を獲得できたこと、海外ではWizlearn（シンガポール）・その他ASEANが好調だったこともあり、前年同期の売上を上回った。

* IT重説…不動産取引におけるITを活用した重要事項説明

2018年12月期第2四半期販売形態別地域別売上高

(単位：百万円)

| | クラウド | | オンプレミス | | アプライアンス | | その他 | | 合計 | |
|------------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 17/12期 | 18/12期 | 17/12期 | 18/12期 | 17/12期 | 18/12期 | 17/12期 | 18/12期 | 17/12期 | 18/12期 |
| 日本 | 1,797 | 1,938 | 164 | 267 | 340 | 414 | 213 | 152 | 2,516 | 2,773 |
| 海外 | 521 | 554 | 2 | 54 | 0 | 1 | 27 | 24 | 551 | 635 |
| (中国) | 7 | 5 | 0 | 31 | 0 | 0 | 2 | 0 | 10 | 36 |
| (Wizlearn) | 448 | 485 | 0 | 0 | 0 | 0 | 18 | 18 | 466 | 504 |
| 合計 | 2,318 | 2,493 | 166 | 321 | 340 | 416 | 241 | 177 | 3,067 | 3,408 |

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

通期見込みに対する進捗率を見ると、クラウドでは中国自動車メーカー向け新サービスが2018年6月に開始となったこともあり、計画比で若干遅れている。一方でオンプレミス、アプライアンスは営業活動が堅調に推移し、想定より上振れしたことで、下期に業績が伸びる傾向のある同社としては、全体では想定を上回る進捗率となった。

2018年12月期販売形態別地域別売上高の第2四半期進捗率

(単位：百万円)

| | クラウド | | オンプレミス | | アプライアンス | | その他 | | 合計 | |
|------------|-------|-------|--------|-------|---------|-------|-----|-------|-------|-------|
| | 上期 | 進捗率 | 上期 | 進捗率 | 上期 | 進捗率 | 上期 | 進捗率 | 上期 | 進捗率 |
| 日本 | 1,938 | 48.4% | 267 | 54.6% | 414 | 48.1% | 152 | 40.2% | 2,773 | 48.4% |
| 海外 | 554 | 47.2% | 54 | 36.6% | 1 | 76.9% | 24 | 60.9% | 635 | 46.5% |
| (中国) | 5 | 5.5% | 31 | 33.6% | 0 | - | 0 | - | 36 | 19.0% |
| (Wizlearn) | 485 | 52.9% | 0 | - | 0 | - | 18 | 51.2% | 504 | 52.9% |
| 合計 | 2,493 | 48.1% | 321 | 50.4% | 416 | 48.2% | 177 | 42.2% | 3,408 | 48.0% |

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. 財務状況

2018年12月期第2四半期末における資産を見ると、現金及び預金の減少により流動資産は4,113百万円となり、前期末比1,098百万円減少した。固定資産はのれん、有形固定資産の減少により5,731百万円となり、同147百万円減少した。この結果、総資産は9,844百万円となり、同1,246百万円減少した。

負債を見ると、未払金、短期借入金、買掛金の減少により流動負債は3,502百万円となり、前期末比786百万円減少した。固定負債は主に長期借入金の減少により2,293百万円となり、同294百万円減少した。

業績動向

また、純資産は為替換算調整勘定の減少により、4,048百万円となり、前期末比164百万円減少した。

なお、安全性の数値を見ると、若干の変動してはいるものの、大きな変動は見受けられない。

貸借対照表、経営指標

(単位：百万円)

| | 17/12 期末 | 18/12 期 2Q 末 | 増減 |
|----------|----------|--------------|---------|
| 流動資産 | 5,212 | 4,113 | -1,098 |
| （現金及び預金） | 3,384 | 2,324 | -1,060 |
| 固定資産 | 5,878 | 5,731 | -147 |
| 総資産 | 11,091 | 9,844 | -1,246 |
| 流動負債 | 4,289 | 3,502 | -786 |
| 固定負債 | 2,587 | 2,293 | -294 |
| （有利子負債） | 4,887 | 4,291 | -596 |
| 負債合計 | 6,877 | 5,796 | -1,081 |
| 純資産 | 4,213 | 4,048 | -164 |
| 負債純資産合計 | 11,091 | 9,844 | -1,246 |
| (安全性) | | | |
| 流動比率 | 121.5% | 117.4% | -4.1pt |
| 自己資本比率 | 30.1% | 32.2% | 2.1pt |
| 有利子負債比率 | 146.2% | 135.5% | -10.7pt |

出所：決算短信よりフィスコ作成

2018年12月期は固めに見込み期初予想を据え置き

3. 2018年12月期通期見通し及び同社取り組み

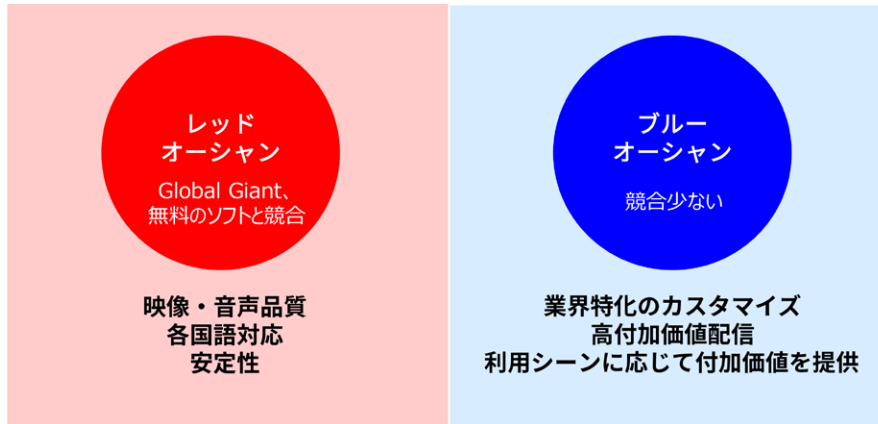
2018年12月期通期見込みは、為替等の不透明感、政策保有株式の売却等も加味し固めに見込み、売上高7,101百万円、営業利益387百万円、経常利益347百万円、親会社株主に帰属する当期純利益158百万円と期初の予想を据え置いている。

政府が宣言した「世界最先端IT国家創造宣言」では、2020年にはテレワークの導入企業数を2012年度比で3倍にし、雇用型在宅型テレワーカー数を2016年度比で2倍以上にする、ということが宣言されている。同社は、Web会議市場は市場の成長とともに競争が激化しているレッドオーシャンであるが、同社は国内シェア・ナンバーワンというポジションを維持し、市場の成長を取り込んでいく。同時に同社としては業界に特化したカスタマイズを行うことなどで新たなポジションを開拓している。テレキューブなど会議以外の利用シーンの提案で差別化することにより、ユニークなソリューションを提供し、ブルーオーシャンを中長期的に開拓していく計画である。

バイキューブ | 2018年9月26日(水)
3681 東証1部 | <https://ir.vcube.com/jp/>

業績動向

事業戦略



国内No.1の顧客基盤

いつでも、どこでも、「だれでも」のために手厚いサポート

出所：決算説明資料より掲載

■ 今後の見通し

日本国内の働き方改革市場に注力し更なる成長戦略に取り組み、2020年には売上高80億円超、営業利益率11%以上を目指す。

同社は2017年12月期の構造改革により、体質強化に成功した。同社の成長戦略は、短期的にはテレワークを通じて日本の生産性向上に貢献しながら、超スマート社会への布石をうち、中長期的にはアジア No.1 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すというものである。今後見込まれる、日本国内の働き方改革市場の伸びを味方につけ、レッドオーシャン市場での売上を伸ばし、規制緩和の流れに乗り、各業界でのプラットフォーム提供を強化することで同社ならではの位置付けを確立し、2020年には売上高80億円超、営業利益率11%以上を目指す。

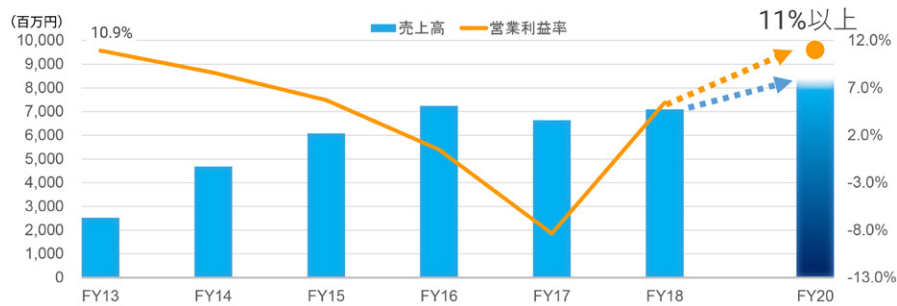
今後の見通し

数値目標のイメージ

FY17の構造改革により実現見込。更なる成長の為の成長戦略への取組を行っていく

<数値目標 (イメージ) >

**2020年、
売上高80億円超、上場来最高の営業利益率(11%以上)を目指す**



出所：決算説明資料より掲載

電子黒板サービス事業の譲渡

同社は2018年9月3日に、電子黒板サービス事業をテクノホライゾン・ホールディングス<6629>の子会社である(株)エルモ社に譲渡することについて基本合意書を締結したことを発表した。今後、具体的な協議が進められていく。文教領域での電子黒板と協働学習支援システムの領域では、将来の遠隔授業の展開を見据えて、同社が単独で成長戦略を実行していくよりも、長年にわたる文教分野での豊富な実績を有するエルモ社へ事業譲渡することが最善策であるとの認識で合意した。なお、譲渡価額は約800百万円の見通しだが、売却で得た資金の使途は、同社の2019年12月期以降の成長戦略を踏まえて、今後決定されると見られる。

重要事項（ディスクレマー）

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。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