

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 >>>](#)

2020 年 10 月 23 日 (金)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2020年12月期第2四半期累計業績の概要	01
2. 2020年12月期の業績見通し	01
3. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	06
1. 事業セグメント別内容	06
2. ビジネスモデル	08
3. 販売チャンネルと顧客基盤	08
4. 主要サービスと同社の強み	09
■ 業績動向	11
1. 2020年12月期第2四半期累計業績の概要	11
2. 事業セグメント別業績	13
3. 財務状況	17
■ 今後の見通し	18
1. 2020年12月期の業績見通し	18
2. 事業セグメント別見通し	20
3. 成長戦略	22
■ 株主還元策	25

■ 要約

テレワーク需要に加え用途特化型サービスが伸長し、 2020年12月期業績は会社計画を上回る成長が期待される

ブイキューブ<3681>は、Web会議やWebセミナーなどオンラインによるビジュアルコミュニケーションサービスを展開する国内最大手。主要サービスの「V-CUBE」は法人企業や教育機関、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 + オンプレミス）市場で2019年まで13年連続トップシェアを維持している。また、2017年にはテレワークに最適な作業空間となる個室型スマートワークブース「テレキューブ」の販売を開始し、新たな収益柱として育成を進めている。

1. 2020年12月期第2四半期累計業績の概要

2020年12月期第2四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比5.0%増の3,266百万円、営業利益で259百万円（前年同期は146百万円の損失）となり、営業利益は2020年6月に上方修正した数値をさらに上回って着地した。「テレキューブ」やオンプレミスサービス、製薬業界向けWeb講演会などの売上は、新型コロナウイルス感染症拡大に伴う政府の緊急事態宣言発令の影響を受け、会社計画を下回ったものの、収益性の高い汎用Web会議サービスが、テレワーク需要の拡大並びに各種Webセミナー向けの採用が進んだことで大きく伸長したことが主因だ。

2. 2020年12月期の業績見通し

2020年12月期の連結業績は、売上高で前期比13.1%増の7,201百万円、営業利益で708百万円となる見通し。第3四半期以降は製薬業界向けWeb講演会の需要が急拡大する見込みとなっているほか、その他業界向けイベントのリモート開催需要が引き続き伸びており、用途特化型サービスの高成長がけん引する見込みである。汎用Web会議サービスについては、外資系大手企業との競争が激しいが、用途特化型についてはシステムの導入から運用まで円滑に進めるためのサポートが求められるケースが多く、こうした領域は競合に対して同社が強みを発揮する分野となっている。実際に、製薬業界向けの案件は、7月以降急増しており、2020年12月期上期の開催数747回に対して、通期では3千回を超える需要が見込まれている。また、企業が自社サービスにビデオ通話やライブ配信機能を簡単に導入できる映像組み込み SDK（ソフトウェア開発キット）も第2四半期以降、計画を上回るペースで売上が拡大しているほか、上期は新型コロナウイルス感染症拡大の影響で出遅れた「テレキューブ」についても、共同開発先であるオカムラ<7994>の販売力を生かして企業向けへの導入が順調に進んでいる。オカムラ経由の販売については、ロイヤリティ収入を売上計上するため売上高への影響度は小さいが、台数増加によって利益面では期初計画に近いところまで伸びる見通しとなっている。なお、同社は2020年12月期業績の社内目標値として売上高78億円、営業利益9億円を掲げているが、足元の状況を勘案すれば、営業利益は社内目標値を達成する可能性も十分であると弊社では見ている。

要約

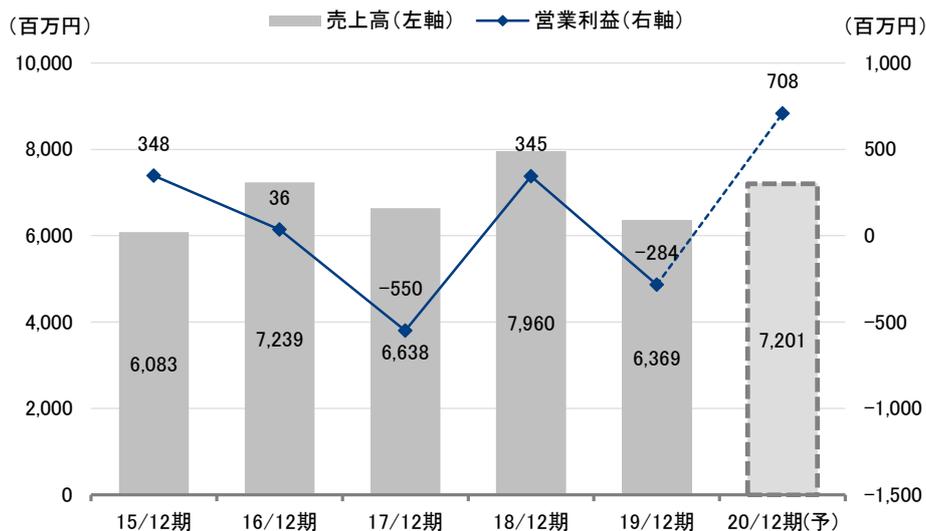
3. 成長戦略

同社は2020年11月に、2020年12月期第3四半期決算発表と同時に中期経営計画を発表する予定にしている。成長戦略としては、同社の強みが生かせる用途特化型サービス（製薬業界向けWeb講演会、映像組み込みSDK等）をさらに伸ばしていくほか、「テレキューブ」の拡販にも注力していく。新型コロナウイルス感染症拡大をきっかけとしてオンラインVCサービスは本格普及期に入ったと見られ、この流れはアフターコロナの時代においても継続する可能性が高い。SaaS + Serviceの強みを生かすため、現在需要が急拡大している配信サポートの体制についてもパートナー企業と連携しながら拡充していく方針となっている。一方、「テレキューブ」に関しては、2019年12月期の累計設置台数384台（うち企業用319台、公共空間向け65台）に対して、2020年12月期末は1,500台前後に拡大する見通し。公共空間向けではJR東日本（東日本旅客鉄道<9020>）が設置場所を現在の約50ヶ所から1年後に100ヶ所、5年後に1,000ヶ所に増設する目標を発表するなど、今後も駅構内やオフィスビル、複合施設など様々な場所において設置が進む可能性がある。また、企業向けに関してはサブスクリプション型サービス提供も開始しており、収益基盤の安定化にも取り組んでいく方針だ。同社の主要サービスは限界利益率も高いだけに、今後は売上規模の拡大とともに利益率も上昇し、高成長が続くものと予想される。

Key Points

- ・ テレワーク需要の拡大を追い風に、2020年12月期第2四半期累計業績は期初計画を上回る増益を達成
- ・ 製薬業界向けWeb講演会など用途特化型サービスの急拡大により、2020年12月期業績は会社修正計画を上回る可能性が高い
- ・ SaaS + Serviceを強みとした用途特化型サービスや「テレキューブ」に注力し、高成長を目指す

連結業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

コミュニケーションのDXカンパニーとして 映像コミュニケーションに関する課題を解決する 総合ソリューションプロバイダーを目指す

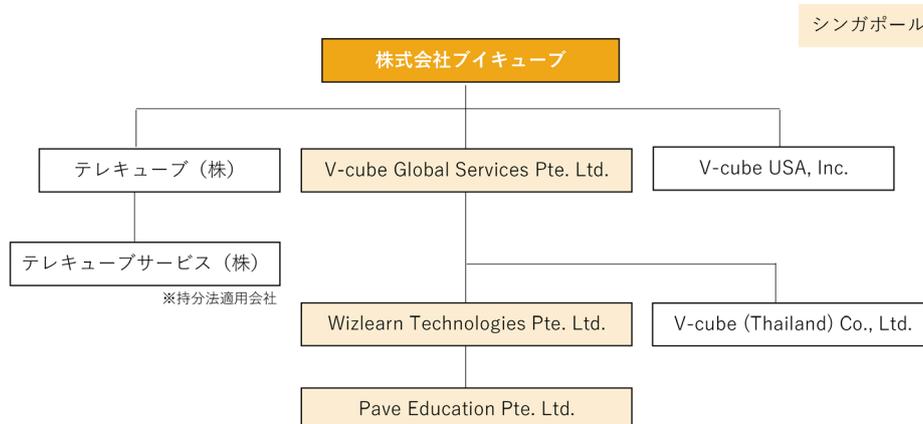
1. 会社概要

同社は映像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映像コミュニケーションサービスを提供する。映像コミュニケーション市場の黎明期であった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のきめ細かなサービスとラインナップの充実、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、2019年まで13年連続してシェアNo.1を獲得している。累積導入社数は主力のWeb会議サービス「V-CUBEミーティング」を中心に5,000社を超えており、国内トップの座を不動のものにしている。また2017年には、テレワークに最適な作業空間となる個室型スマートワークブース「テレキューブ」を開発し販売を開始しており、コミュニケーションのDXカンパニーとして映像コミュニケーションに関する課題を解決するソリューションプロバイダーとして飛躍を目指している。

2020年12月期第2四半期末の連結子会社数は国内1社、海外5社（シンガポール3社※、米国1社、タイ1社）、持分法適用関連会社1社となり、連結従業員数は370名（うち国内247名、海外123名）となっている。

※シンガポールの統括及び開発を担っていたV-cube Global Servicesについては、今後清算することを決定している。

同社のグループ会社（2020年6月30日時点）



他グループ会社：株式会社センシロボティクス

出所：決算説明資料より掲載

事業の集中と選択を進め、利益が出る筋肉質な収益体質に転換を図る

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ブイキューブインターネットである。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ブイキューブに改称した。

2003年に米国に進出し、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。当時はそのほかにも複数の事業を行っていたが、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が深まったことを受けて、ビジュアルコミュニケーションサービス事業に集中することを決断し、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年以降は、マレーシアやシンガポール、インドネシア、中国、タイとアジア圏で相次いで事業拡大を進めてきたが、ここ2～3年の間で、国内において「働き方改革」に取り組む企業が増え、テレワークに対する需要も高まってきたことから、国内での事業拡大に経営資源を振り向けるべく、海外子会社については一部を売却し、現在はシンガポール、タイ、米国のみとなっている。また、国内においても筋肉質な収益体質に転換すべく、M&Aで取得した電子黒板サービス事業を2018年12月に（株）エルモへ売却したほか、2019年4月にはアイスタディ（株）（現クシム<2345>）の株式を（株）カイカ（現C A I C A <2315>）に売却し、連結対象から除外している。なお、2019年8月にインドネシア現地企業に売却したV-CUBE INDONESIAは引き続き現地の販売代理店として同社の商品を販売しており、販売に応じたロイヤルティ収入を得ている。

国内では、2019年8月に、Web会議サービスの競合であったNTTテクノクロス（株）と、互いの商品の販売代理店になることや新サービスの共同開発を進めることを目的とした業務提携を発表したほか、同年同月には「テレキューブ」を公共空間（駅、オフィスビル、商業施設等）向けへ普及拡大させるべく、「テレキューブ」の製造を担当するオカムラ、三菱地所<8802>などと合併で、運営会社となるテレキューブサービス（株）（持分法適用関連会社）を設立している。

バイキューブ | 2020年10月23日(金)
 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(株)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	米国マーケットへの展開を目的として、米国・ロサンゼルスにV-cube USA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)バイキューブブ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(旧V-cube Singapore R&D Centre)を設立
2012年7月	V-CUBE INDONESIAをインドネシア・ジャカルタに設立(2019年8月売却)
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で、V-cube Global Operationsを設立(2017年12月V-cube Global Servicesが吸収合併)
2013年8月	中国マーケットに本格的に展開するため、BRAV International及び同社の子会社である威立方(天津)信息技术(旧・天津柏锐丰科技)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を設立(2017年12月V-cube Global Servicesが吸収合併)
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(現センシロボティクス)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(旧(株)システム・テクノロジー・アイ)を子会社化(2019年4月売却)
2016年9月	タイにおける販売拠点として、V-cube(Thailand)を設立
2016年9月	米Qumu(QUMU)とパートナー提携し、エンタープライズビデオサービス「Qumu」の提供を開始
2017年8月	テレワークのためのコミュニケーションブース「テレキューブ」を発表
2017年9月	米Agoraと国内独占販売契約を締結し、ライブ配信・ビデオ通話・音声通話SDK「agora.io SDK」の提供を開始
2018年10月	創業20周年を迎え、新たなMISSIONとVALUEを策定
2018年12月	「テレキューブ」製品の企画・製造・販売を行う目的でテレキューブ(株)を設立
2018年12月	(株)エルモへ電子黒板サービス事業を売却
2019年4月	営業の働き方改革を実現させるオンライン商談サービス「V-CUBEセールスプラス」を提供開始
2019年8月	公共空間等への課金型テレキューブの設置を目的に、テレキューブ、オカムラ、三菱地所と4社合併でテレキューブサービス(株)を設立
2019年8月	NTTテクノクロスと新たな市場創造に向けた映像コミュニケーション分野における提携を発表
2020年3月	(株)シード・プランニング『2020ビデオ会議/Web会議の最新市場とクラウドビデオコミュニケーション機器・サービス動向』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13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

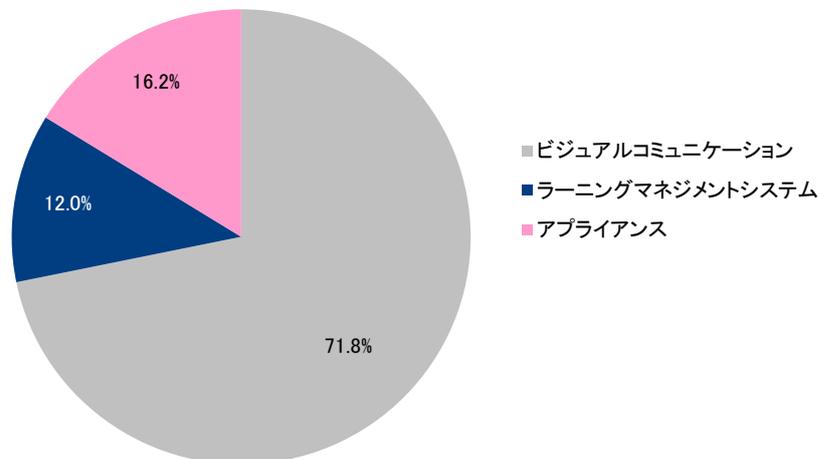
■ 事業概要

主力事業であるビジュアルコミュニケーションサービスの 売上の7割以上はサブスクリプションモデルで占める

同社グループが提供す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。

事業セグメント別の売上高構成比(2020年12月期第2四半期累計実績)を見ると、ビジュアルコミュニケーション事業が71.8%、ラーニングマネジメントシステム事業が12.0%、アプライアンス事業が16.2%となっており、ビジュアルコミュニケーション事業が主力事業となっている。また、ラーニングマネジメントシステム事業については、シンガポール子会社であるWizlearn Technologies(以下、Wizlearn)の事業となっている。

事業セグメント別売上構成比
(2020年12月期第2四半期累計)



出所：決算短信よりフィスコ作成

1. 事業セグメント別内容

(1) ビジュアルコミュニケーション事業

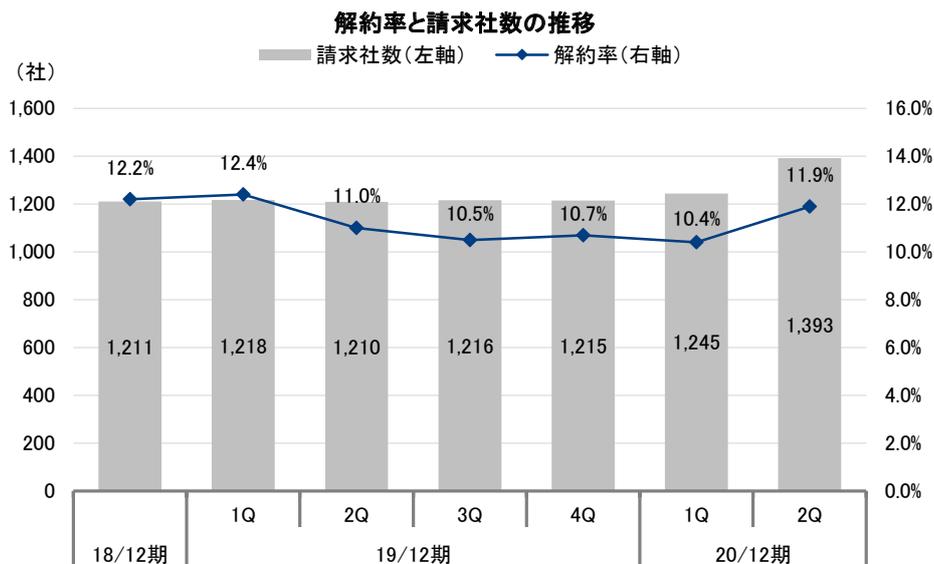
ビジュアルコミュニケーション事業では、同社及び海外子会社で、「V-CUBE ミーティング」「V-CUBE セミナー」「V-CUBE Video SDK」等の各種ビジュアルコミュニケーションサービスを提供している。また、競合であるZoomの販売代理店にもなっており、顧客ニーズがあれば「Zoom ミーティング」の販売(サブスクリプション契約)も行っている。

バイキューブ | 2020年10月23日(金)
 3681 東証1部 | <https://ir.vcube.com/jp/>

事業概要

2020年12月期第2四半期累計の売上実績では、クラウド型の占める比率が76.4%となっており、ストック型のビジネスモデルと言える。クラウドサービスのうち、「V-CUBE ミーティング」など汎用的なサービスは月額サブスクリプションサービスで提供しており、製薬業界向けセミナーなど「V-CUBE セミナー」による配信サービスについては、年間開催枠を設けて顧客の希望に沿った日時・場所で配信業務を行う月額サブスクリプションサービスで提供しているケースが多い。

ここ数年の傾向を見ると、汎用サービス主体の月額サブスクリプションについては、外資系を中心とした競合との競争激化により伸び悩んでいたが、2020年4月以降は新型コロナウイルス感染症拡大により、大企業などでテレワークを本格的に導入する動きが強まり、同社のサービスを利用する顧客数も増加し、売上の伸びも顕著となっている。請求社数ベースで見ると、2020年12月期第2四半期は1,393社（販売代理店経由は1社でカウント）と1年前に比べて15%増加している。なお、2020年12月期第2四半期に解約率が11.9%とやや上昇したが、これは「V-CUBE セミナー」の旧システム終息に伴う解約の影響による一時的な要因と同社では認識している。



注：請求社数のうち販売代理店は1社でカウント

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(2) ラーニングマネジメントシステム事業

シンガポールの子会社 Wizlearn の事業が中心となっている。Wizlearn では、主にシンガポールの学校・企業向けに LMS/TMS（学習管理 / 教育研修管理システム）をクラウドサービスで提供している。従来は学校向けが売上の過半を占めていたが、2019年以降、政府が内製化方針を打ち出して以降減少し、2020年は企業向けが逆転する見通しとなっている。学校向けのサービス縮小に伴い、学校に派遣していた IT 技術者の削減を進めたことを主因として、2020年12月期第2四半期末のシンガポールにおける従業員数は108名と前期末比で45名減少している。

事業概要

(3) アプライアンス事業

アプライアンス事業では、教育機関、官公庁、企業向けのテレビ会議システム「V-CUBE Box」や、企業及び公共空間向けの個室型スマートワークブース「テレキューブ」、主に官公庁向け災害対策ソリューションとして利用される「V-CUBE ボード」などの販売のほか、「V-CUBE」各種サービスで利用する周辺デバイス（マイク、スピーカー、カメラ、ヘッドセット等）やソフトウェアなどの販売が含まれる。

2. 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割弱を占めるクラウド型サービスは、解約がなければ新規契約分が純増する積み上げ（ストック）型のビジネスモデルとなる。月額利用料は利用規模によって異なり（例えば、5千円から数百万円までと幅広い）、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売上高の拡大につながる。スイッチングコストが高いため、大部分が契約を継続する長期利用となっている。

(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るため関連費用は増加するものの、規模の拡大によるボリュームディスカウントが効きやすく、主力サービスの「V-CUBE ミーティング」では限界利益率が約80%と極めて高くなっている。このため、売上規模が拡大すれば利益率も上昇することになる。加えて、2017年12月期以降取り組んできた構造改革（事業の選択と集中）によって固定費の削減も進み、高収益体質への転換が進んでいる。

3. 販売チャネルと顧客基盤

販売方法は、直販、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種類となっており、直販が約6割を占めている。直販のうち、中堅・中小の顧客向けにはコールセンターからのオンライン営業、大規模高単価の顧客向けには直接営業というように営業方法を変えており、効率の良い営業体制を構築している。

国内の販売代理店としては、大塚商会<4768>、キヤ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、SB C&S（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ベンダー等が挙げられ、広範な販売ネットワークを構築している。また、直近ではソースネクスト<4344>を通じて、同社の「V-CUBE ミーティング」や通話ノイズ軽減アプリケーション「Krisp Pro（クリस्पプロ）」※の販売を2020年3月より開始している。

※「Krisp」は、イヤホンなどに使われている騒音を打ち消す技術を用いたノイズキャンセリング機能と異なり、入力された音をディープラーニング技術により人の声と騒音に分解し、人の声のみを送受信できるようにする独自技術を用いている。ヘッドセットやマイクスピーカーがない環境でも快適な音声でWeb会議を実現できる点が特徴。Zoom、Skype、Google Hangout、「V-CUBE」など600を超えるアプリケーションで利用可能となっている。利用時間が無制限で3台までインストールして利用できる「Krisp Pro」の利用料金は月額500円。

事業概要

なお、同社グループの顧客は中小企業から大手企業、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。一方、海外子会社の顧客は、現地企業、現地政府が主要顧客となっており、90%以上のウエイトを占めている。

4. 主要サービスと会社の強み

同社は、顧客ニーズに合わせて様々なVCサービスをラインナップしていること、高いセキュリティ性を確保していることに加えて、サービスの導入支援やスムーズな運用を行うためのサポート体制（365日24時間体制で日本語での問い合わせ対応を実施）が充実していることが強みとなっている。特に、導入支援やサポートサービスの体制については、外資系競合先との大きな差別化要因となっている。また、利用率の高いユーザーからは、競合のサービスと比べてコストメリットの高いサービスとしても評価されている。

主要サービス

事業セグメント	サービス名	サービス概要
ビジュアル コミュニケーション 事業	V-CUBE ミーティング	インターネット上で Web 会議を開催できるクラウド型サービス。インターネット環境があれば場所を選ばず PC やモバイルデバイスで利用できる。わかりやすいインターフェースと高画質・高音質、安定した接続性、高いセキュリティ性に加え、ファイル共有機能や録画機能など各種機能を備えている。
	V-CUBE セミナー	インターネット上で受講可能な Web セミナーを開催できるクラウド型サービス。最大1万拠点(台)のデバイスを接続可能。資料や PC の画面共有機能のほか、書き込みにより講師に質問可能なチャット機能、リアルタイムに集計できるアンケート機能などを備えている。
	V-CUBE One	「V-CUBE ミーティング」「V-CUBE セミナー」「V-CUBE GATE」(チャットサービス)を1ライセンスで利用できるパッケージサービス。
	V-CUBE セールスプラス	オンライン営業専用の Web 会議ツール。1ステップで顧客と Web 会議を接続し、映像だけでなく営業活動に必要な画面や資料を共有しながら双方向でのコミュニケーションが可能。
	Qumu	米 Qumu の提供する企業向け動画配信プラットフォームサービス。企業内で利用する動画の作成から管理、安定した配信までを安全に実現できる。欧米の金融機関・大企業での実績豊富。
	V-CUBE Video SDK	自社サービスにビデオ通話やライブ配信機能をはじめとした各種機能を搭載できる API・SDK 提供サービス。
ラーニング マネジメントシステム 事業	ASKnLearn	シンガポール子会社の Wizlearn が提供するサービス。主にシンガポールの学校・企業向けに提供する e ラーニングツールと管理機能を備えた教育管理プラットフォーム。
アプライアンス 事業	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。リモコン操作可能で、一般的なテレビ会議システムより低コストで同等以上の高画質・高音質を実現。
	V-CUBE Board	大画面のタッチパネルディスプレイを中央に備えたオペレーション用テーブル。PC やタブレット端末からのデジタルデータだけでなく、付属スキャナーを用いて手書きメモ等のアナログデータも取り込み、動画や静止画、地図情報など各種情報をカードコンテンツとして表示し、タッチパネル操作で拡大・縮小、ペンの書き込みなどが行え、「V-CUBE コラボレーション」と連携することで、遠隔地にいる関係者との情報共有も可能としている。自治体向けを中心に災害対策・緊急対策ソリューションとして導入が進んでいる。
	テレキューブ	個室型スマートワークブース。内部にはテーブルと椅子、Web 会議が利用できる PC を設置。

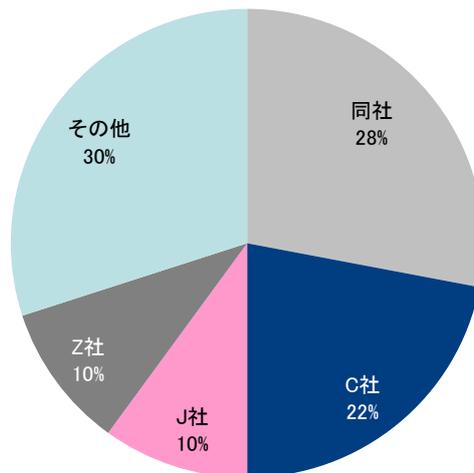
出所：会社資料よりフィスコ作成

ブイキューブ | 2020年10月23日(金)
 3681 東証1部 | <https://ir.vcube.com/jp/>

事業概要

同社では、2004年にWeb会議サービスを開始して以降、同市場を開拓する先導者として業界をけん引してきた。こうした長年の実績や、サービスラインナップ及びサービス体制の強化に継続的に取り組んできたことにより、2019年のWeb会議システム市場におけるシェアは28%となり、13年連続で業界トップの座を維持している。

**Web会議システム(ASP型+SI型)市場シェア
 (2019年、金額ベース)**



出所：(株)シード・プランニング「2020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機器・サービス動向」よりフィスコ作成

同社が2017年より販売を開始した「テレキューブ」は、消防法の問題をクリアする国内唯一の独立型テレワークスペースとなっており、今後のテレワーク市場の拡大とともに大きな成長が期待される製品として注目される。「テレキューブ」の市場は、一般企業向けと公共空間向けの2つの市場に分けて営業展開している。一般企業向けについては、同社、オカムラ（製造委託先）及び販売代理店を通じて販売しており、2019年第4四半期からは顧客ニーズに応じて初期投資負担が軽い月額サブスクリプションモデルでのサービスも開始している。同社及び販売代理店での販売については、売り切り型及びサブスクリプションモデルでの提供での収入が売上高として計上される。一方、オカムラ経由で販売されたものについては、同社はオカムラからロイヤリティ収入を受け取り、売上高として計上している。このため、オカムラ経由での販売が増加すれば見かけ上、売上高は伸びにくくなるものの利益率は上昇することになる。

テレキューブのビジネスモデル

区分	商流	同社からみた販売モデル	備考	19/12期実績	20/12期目標設置台数
企業向け	直販・販売代理店	売り切り サブスクリプション	会議室不足、作業集中などプライベート空間利用	280台	500～1,000台(20/12期第2四半期末時点で396台)
	オカムラ代理店	ロイヤリティ	ロイヤリティ収入を売上高に計上		
公共空間向け	テレキューブサービス	売り切り	オフィスエントランスや複合施設、私鉄駅構内への設置		200～400台(20/12期第2四半期末時点で48台)
	JR東日本	売り切り	「STATION BOOTH」として駅構内に設置。シェアオフィス「STATION DESK」にも導入	65台	JR東日本「STATION BOOTH」は2020年に30駅への展開を予定(コロナ禍で遅延の可能性あり)

注：1台当たり平均価格は、売り切り型：298万円、サブスクリプションモデル：月額8.5万円(20/12期第2四半期累計実績)

出所：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(ディスクレマー)をお読みください。

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

事業概要

一方、公共空間向けについては、同社でカスタマイズしたのちに持分法適用関連会社のテレキューブサービスや、OEM先のJR東日本に販売している。テレキューブサービスでは、都心のオフィスビルエントランス部や各私鉄の駅構内、商業施設や複合施設などに順次設置を進めており、個人・法人会員向けからの利用料金を売上に計上する。個人会員の場合、利用料金は250円/15分からとなっている。一方、JR東日本では2019年8月より開始したシェアオフィスサービス「STATION WORK」で設置されるブース型シェアオフィス「STATION BOOTH」の筐体として「テレキューブ」を採用しており、都内の駅から順次設置を進めている。同社の業績としては、テレキューブサービスやJR東日本への「テレキューブ」の販売（売り切り型）が売上高として計上されるほか、テレキューブサービスの利益が持分法投資損益として営業外収支に計上されることになる。ただ、テレキューブサービスについては設置台数を拡大する先行投資段階であることから、当面は損失計上が続く見通しとなっている。

業績動向

テレワーク需要の拡大を追い風に、 2020年12月期第2四半期累計業績は期初計画を上回る増益を達成

1. 2020年12月期第2四半期累計業績の概要

2020年12月期第2四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比5.0%増の3,266百万円、営業利益が259百万円（前年同期は146百万円の損失）、経常利益が266百万円（同176百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期利益が同124.9%増の422百万円となり、利益ベースではいずれも期初計画、並びに6月に上方修正した数値を上回って着地した。新型コロナウイルス感染症拡大の影響で製薬業界向けなど一部のサービスは案件の先送りによるマイナスの影響が出たものの（第3四半期以降に寄与）、テレワーク需要の拡大並びにオンラインセミナー開催の動きが第2四半期に入って活発化したことで、利益率の高い汎用Web会議サービス（V-CUBEミーティング/セミナー）が大きく伸長したこと、事業の選択と集中による収益体質のスリム化に取り組んできたことが、収益性の大幅改善につながった。

2020年12月期第2四半期累計業績（連結）

（単位：百万円）

	19/12期2Q累計		20/12期2Q累計		前年同期比		増減額	増減率	期初計画比増減額
	実績	対売上比	期初計画	修正計画	実績	対売上比			
売上高	3,111	-	3,331	3,295	3,266	-	155	5.0%	-64
売上総利益	1,045	33.6%	-	-	1,517	46.4%	471	45.1%	-
販管費	1,192	38.3%	-	-	1,258	38.5%	65	5.5%	-
営業利益	-146	-4.7%	148	223	259	7.9%	405	-	111
経常利益	-176	-5.7%	88	208	266	8.2%	443	-	178
特別損益	407	-	-	-	148	-	-259	-	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	187	6.0%	18	368	422	12.9%	234	124.9%	404

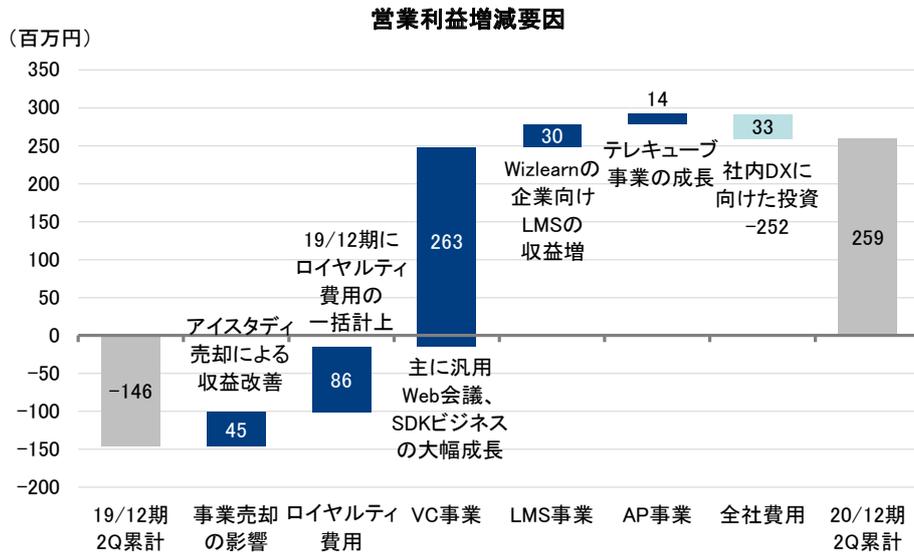
注：20/12期2Q累計の修正計画値は2020年6月発表のもの

出所：決算短信、会社リリースよりフィスコ作成

業績動向

営業利益の増減要因を見ると、汎用 Web 会議や SDK を中心にビジュアルコミュニケーション事業の大幅成長が 263 百万円の増益要因となったほか、子会社の Wizlearn の収益で 30 百万円、テレキューブ事業の成長で 14 百万円、2019 年 12 月期第 1 四半期末にアイスタディが連結対象から外れたことによる収益改善で 45 百万円、また、2019 年 12 月期はロイヤリティ費用を一括計上しており、同費用の減少で 86 百万円の増益要因となっている。一方、減益要因としては社内における DX 化投資費用の増加 33 百万円が挙げられる。

営業外収支については、先行投資段階であるテレキューブサービスの持分法投資損失 26 百万円を計上したものの、為替差益が前年同期比 19 百万円増加したほか、支払手数料が 27 百万円減少するなどしたことで、前年同期比で若干改善した。また、特別損益の主な項目として前年同期はアイスタディの株式売却益 791 百万円を特別利益、減損損失 376 百万円を特別損失に計上したのに対して、2020 年 12 月期第 2 四半期累計では投資有価証券売却益 148 百万円を特別利益に計上した。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

ブイキューブ | 2020年10月23日(金)
 3681 東証1部 | <https://ir.vcube.com/jp/>

業績動向

主要サービスの売上高と限界利益

(単位：百万円)

		20/12期			期初計画比 増減額	
		1Q 単独	2Q 単独	2Q 累計		
一般的な Web 会議 (汎用 Web 会議)・ テレビ会議	V-CUBE ミーティング / セミナー	売上高	669	982	1,651	487
		限界利益	592	737	1,329	410
	V-CUBE Box	売上高	18	22	40	-32
		限界利益	6	11	17	-8
	オンプレミス	売上高	92	81	173	-141
		限界利益	72	67	139	-133
テレキューブ	売上高	165	104	269	-66	
	限界利益	68	60	128	-14	
用途特化の映像 コミュニケーション	V-CUBE Video SDK	売上高	34	106	140	58
	映像組み込み (SDK)	限界利益	34	88	122	42
	製薬業界向け web 講演会等	売上高	219	115	334	-255
		限界利益	164	87	251	-221
	V-CUBE ボード / コラボレーション	売上高	107	98	205	-42
		緊急対策・災害対策ソリューション	限界利益	71	78	149
	V-CUBE セールス+	売上高	39	58	97	6
		QUMU	限界利益	23	33	56
	LMS/TMS	売上高	96	71	167	-19
		限界利益	87	64	151	-16

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

汎用 Web 会議サービスを中心に ビジュアルコミュニケーション事業が大きく伸長

2. 事業セグメント別業績

事業セグメント別業績

(単位：百万円)

		19/12期	20/12期 2Q 累計		前年同期比		
		2Q 累計実績	期初計画	修正計画	実績	増減額	増減率
ビジュアル コミュニケーション事業	売上高	2,014	2,200	2,193	2,345	330	16.4%
	営業利益	64	238	350	413	349	543.9%
	(率)	3.2%	10.9%	16.0%	17.6%		
ラーニングマネジメント システム事業	売上高	596	396	411	391	-204	-34.3%
	営業利益	-35	20	40	40	75	-
	(率)	-	5.0%	9.7%	10.2%		
アライアンス 事業	売上高	500	735	691	529	28	5.8%
	営業利益	51	78	93	66	14	27.6%
	(率)	10.2%	10.6%	13.5%	12.5%		
全社費用 (マス広告費含む)		-227	-188	-260	-260	-33	-
合計	売上高	3,111	3,331	3,295	3,266	155	5.0%
	営業利益	-146	148	223	259	405	-
	(率)	-	4.4%	6.8%	7.9%		

注：20/12期 2Q 累計の修正計画値は2020年6月発表のもの

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

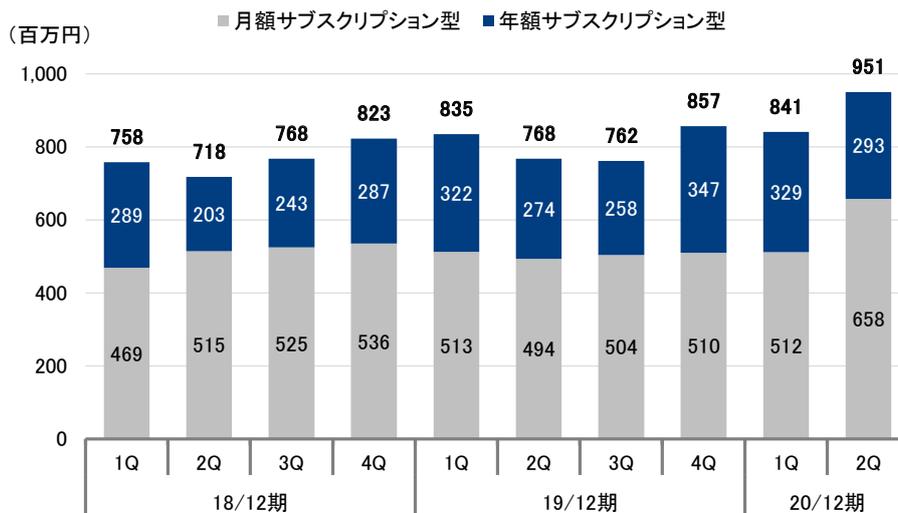
業績動向

(1) ビジュアルコミュニケーション事業

ビジュアルコミュニケーション事業の売上高は前年同期比 16.4% 増の 2,345 百万円、セグメント利益は同 543.9% 増の 413 百万円となり、期初計画や 2020 年 6 月に発表した修正計画（売上高 2,193 百万円、営業利益 350 百万円）に対して上回って着地した。利益面では前年同期にロイヤリティ費用の一括計上を行ったことで 86 百万円の増益要因となっており、実質的には 263 百万円の増益となっている。

主力サービスである「V-CUBE ミーティング / セミナー」は、新型コロナウイルス感染症拡大によるテレワーク需要の拡大や Web セミナーを活用する企業が第 2 四半期に入って急速に増えたことで、売上高が 1,651 百万円、限界利益が 1,329 百万円とそれぞれ期初計画（売上高 1,164 百万円、限界利益 919 百万円）を大きく上回った。このうち、月額サブスクリプション売上高は顧客数並びに顧客単価の上昇によって前年同期比 16.2% 増の 1,170 百万円と好調に推移した。第 2 四半期だけで見ると、月額サブスクリプション型の請求社数は前年同四半期末 15.1% 増の 1,393 社、請求平均単価は前年同四半期 13.7% 増の 158 千円、売上高は同 33.2% 増の 658 百万円と急成長している。

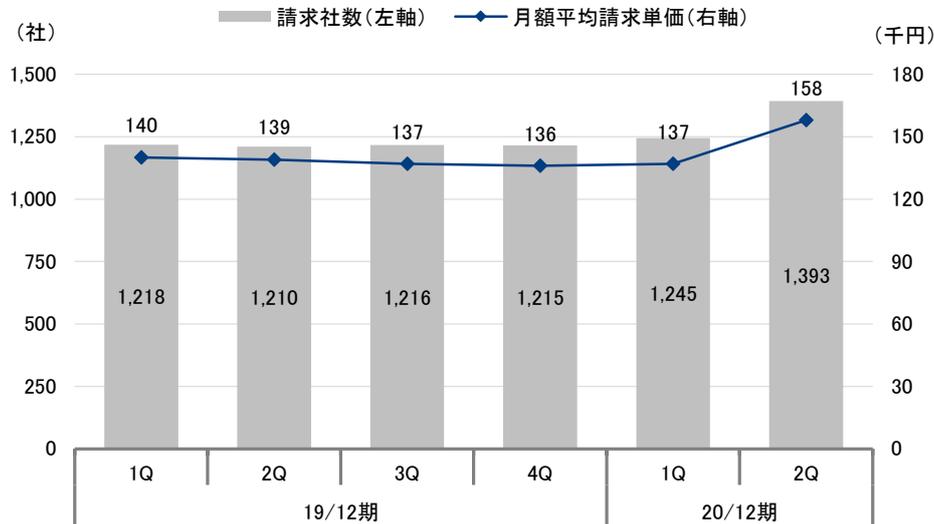
ビジュアルコミュニケーション事業の「クラウド」型売上高の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

月額サブスクリプション型の請求社数と請求単価の推移



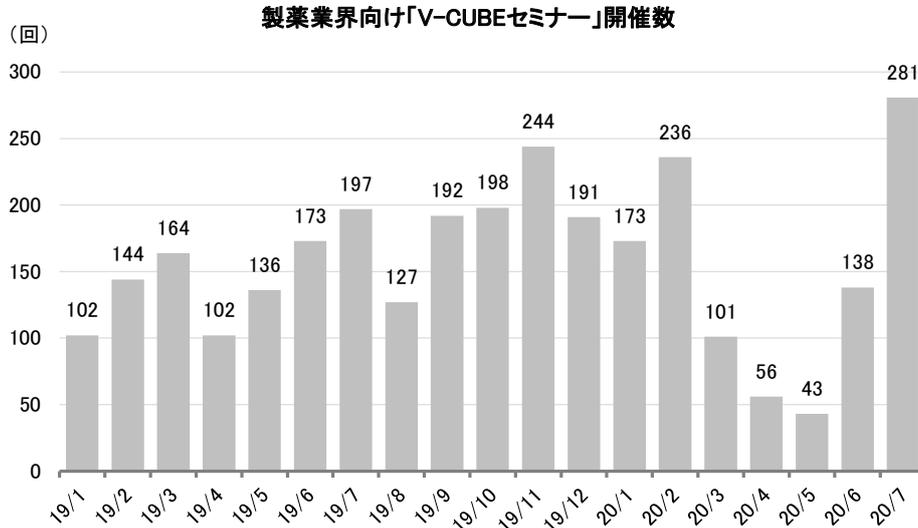
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

月額サブスクリプション売上については、新型コロナウイルス感染症拡大の影響により、製薬業界向け講演会の開催数が前年同期の821回から747回に減少したこともあり、前年同期比4.4%増の622百万円とやや伸び悩む格好となった。製薬業界向けについては売上高で334百万円、限界利益で251百万円と期初計画（売上高589百万円、限界利益472百万円）を下回ったが、リアルな講演会の開催が緊急事態宣言下において一時的に停止したものの、この期間をきっかけにオンラインでのセミナー開催ニーズが急増したことから、通期の開催予定数は3千回を超え、コロナ禍による影響が含まれていない期初計画を超えることが見込まれている。このため、単純に回数当たりの単価が同じであれば、下期の売上高及び限界利益は上期比で3.7倍に拡大することになる。

そのほか、自社サービスのオンライン化やエンターテインメント分野でライブ配信などを行う際に、自社アプリにオンラインでのサービスの仕組みを簡単に導入できる映像組み込み（SDK）は好調に推移し、売上高で140百万円、限界利益で122百万円と期初計画（売上高82百万円、限界利益80百万円）を上回った。

一方、新型コロナウイルス感染症拡大でマイナスの影響を受けた分野としては、製薬業界向けに加えて、オンラインプレミス案件が挙げられる。訪問営業活動が制限されたことで受注の成約や納品時期が先送りとなったほか、クラウド型サービスにシフトする動きも見られ、売上高で173百万円、限界利益で139百万円と期初計画（売上高314百万円、限界利益205百万円）を下回った。この傾向については、第3四半期以降も続く可能性が高いと同社では見ている。

業績動向



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(2) ラーニングマネジメントシステム事業

ラーニングマネジメントシステム事業の売上高は前年同期比 34.3% 減の 391 百万円、営業利益は 40 百万円(前年同期は 35 百万円の損失)となった。2019 年 12 月期第 2 四半期以降アイスタディが連結から外れたことで、売上高は 121 百万円の減収要因となったが、利益面では逆に 45 百万円の増収要因となっている。シンガポール子会社だけで見た業績は、売上高で前年同期比 17.7% 減の 391 百万円、営業利益で 4 倍となる 40 百万円となった。

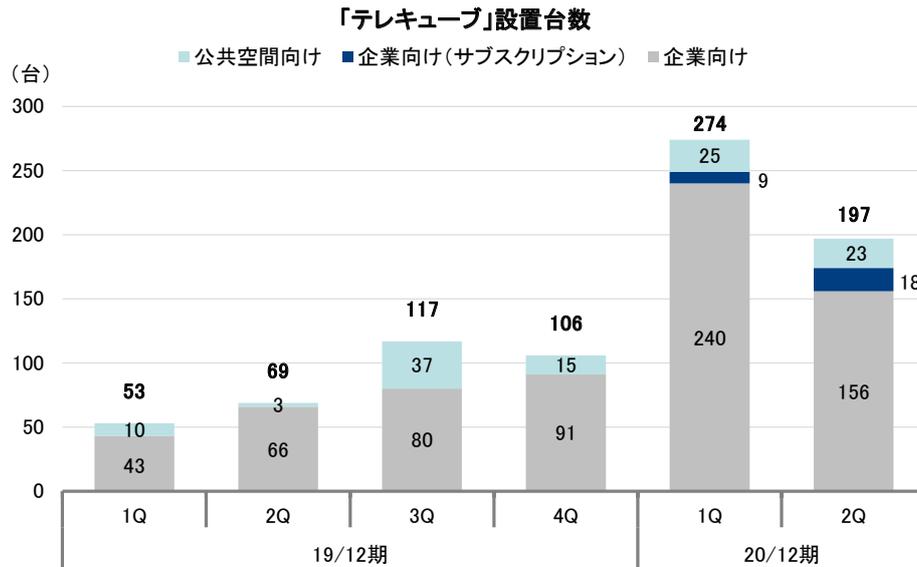
売上高の減収は、新型コロナウイルス感染症拡大の影響により、シンガポールでも企業活動が停止し、その間の月額利用料を無料として対応したことが要因。学校向けについてはほぼ横ばい水準で推移した。減収にもかかわらず増収となっているのは、学校向けに派遣していた人員の削減を進めたことによる人件費の減少が主因となっている(シンガポールの従業員数は前期末比 45 名減少)

(3) アプライアンス事業

アプライアンス事業は「テレキューブ」の拡販が進んだことにより、売上高で前年同期比 5.8% 増の 529 百万円、セグメント利益で同 27.6% 増の 66 百万円と増収増益となったが、期初計画(売上高 735 百万円、営業利益 78 百万円)からは下振れて着地した。「テレキューブ」の売上高は 269 百万円、限界利益は 128 百万円と大きく伸長したが、新型コロナウイルス感染症拡大の影響による納品遅延が継続し、期初計画(売上高 335 百万円、限界利益 142 百万円)を下回る結果となった。なお、「テレキューブ」の限界利益率が期初計画の 42.4% から 47.6% に上昇しているが、これは企業向け販売で、ロイヤリティ収入のみを売上計上するオカムラ経由の販売比率が想定以上に上昇したことによるもので、企業向けの 8 割強はオカムラ経由だったと見られる。

業績動向

2020年12月期第2四半期累計期間における「テレキューブ」の販売台数は、企業向けが前年同期の109台から423台（うち、サブスクリプション型27台）となり、公共空間向けは同様に13台から48台に増加した。通期計画では企業向けで500～1,000台、公共空間向けで200～400台の販売を計画していたが、新型コロナウイルス感染症拡大の影響により、特に公共空間向けの進捗が遅れていることがうかがえる。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

事業の集中と選択を進めネットキャッシュが改善、財務面の安全性も向上

3. 財務状況

2020年12月期第2四半期末の総資産は前期末比1,080百万円増加の8,083百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では前期末に一時的に減少させたコミットメントライン等の借入金を再度増額したことや、売上高の増加もあって現金及び預金が同1,585百万円の増加となり、受取手形及び売掛金が533百万円減少した。固定資産では有形固定資産が33百万円増加した一方で、のれんの減少等により無形固定資産が91百万円減少した。

負債合計は前期末比790百万円増加の4,744百万円となった。前受金が120百万円減少した一方で、有利子負債が908百万円増加した。

純資産合計は前期末比289百万円増加の3,339百万円となった。2020年12月期第2四半期末にシンガポールドルに対して為替が円高に進んだことにより※、為替換算調整勘定が98百万円減少したほか、配当金23百万円を支出したものの、親会社株主に帰属する四半期純利益422百万円を計上したことが増加要因となった。

※ 前期末は81.06円/シンガポールドル→2020年12月期第2四半期末77.32円/シンガポールドル。

業績動向

経営指標を見ると、借入金を増額したことで自己資本比率が前期末の43.2%から40.9%に低下したものの、ネットキャッシュ（現金及び預金－有利子負債）ベースで見ると、前期末比で677百万円改善しており、実質的には財務体質の改善が進んでいるものと判断される。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期2Q	増減
流動資産	5,212	5,059	2,269	3,396	1,127
（現金及び預金）	3,384	2,732	790	2,376	1,585
固定資産	5,878	5,525	4,733	4,686	-47
（のれん）	1,263	1,111	879	800	-79
総資産	11,091	10,585	7,002	8,083	1,080
流動負債	4,289	4,021	2,248	4,120	1,872
固定負債	2,587	2,033	1,705	623	-1,081
負債合計	6,877	6,055	3,953	4,744	790
（有利子負債）	4,887	3,818	2,209	3,117	908
純資産合計	4,213	4,530	3,049	3,339	289
経営指標（安全性）					
自己資本比率	30.1%	35.0%	43.2%	40.9%	-2.3pt
有利子負債比率	146.2%	103.1%	73.0%	94.3%	21.3pt
ネットキャッシュ	-1,503	-1,086	-1,419	-741	677

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

製薬業界向け Web 講演会など用途特化型サービスの急拡大により、2020年12月期業績は会社修正計画を上回る可能性が高い

1. 2020年12月期の業績見通し

2020年12月期の連結業績は、売上高で前期比13.1%増の7,201百万円、営業利益で708百万円（前期は284百万円の損失）、経常利益で665百万円（同341百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益で同1732.3%増の623百万円と各利益について期初計画から上方修正した。

今後の見通し

2020年12月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	19/12期		20/12期			前期比	
	実績	対売上比	会社計画	修正計画	対売上比	増減額	増減率
売上高	6,369	-	7,237	7,201	-	832	13.1%
売上総利益	2,313	36.3%	2,986	3,183	44.2%	870	37.6%
販管費	2,598	40.8%	2,486	2,474	34.4%	-124	-4.8%
営業利益	-284	-4.5%	500	708	9.8%	992	-
経常利益	-341	-5.4%	359	665	9.2%	1,006	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	34	0.5%	185	623	8.7%	589	1732.3%
1株当たり当期純利益(円)	1.43		7.68	25.76			

注：20/12期修正計画値は2020年8月13日発表のもの
 出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

売上高については、新型コロナウイルス感染症拡大の影響によるオンプレミス型の下振れや、「テレキューブ」の公共空間向けの進捗遅れなどにより、期初計画から若干引き下げたが、利益ベースでは収益性の高い汎用Web会議サービスや映像組み込みSDKが引き続き好調に推移するほか、製薬業界向けWeb講演会の開催数も第3四半期以降、大幅に増加する見込みとなっており、これらが利益増に貢献する。

営業利益は前期比で992百万円の増益を見込んでいることになるが、増益要因のうち一時的な要因としては、2019年12月期に計上したマス広告費用がなくなることで257百万円、ロイヤルティ費用の減少で238百万円減、アイスタディの連結除外で45百万円、合計で540百万円となる。売上構成比の変化によって売上総利益率が前期の36.3%から44.2%に上昇し、事業のスリム化に取り組んできたことや一時的な費用がなくなることで、販管費率も40.8%から34.4%に低下する。この結果、営業利益率は9.8%と大きく上昇する見込みとなっている。

なお、同社は社内業績目標値として売上高78億円、営業利益9億円を掲げているが、営業利益に関しては達成する可能性が十分あると弊社では見ている。汎用Web会議サービスの需要が引き続き旺盛なこと、下期は製薬業界向けWeb講演会サービスや映像組み込みSDK、「テレキューブ」などの売上が一段と拡大する可能性が高いためだ。

今後の見通し

主力のビジュアルコミュニケーション事業が業績を大きくけん引する見通し

2. 事業セグメント別見通し

(単位：百万円)

		19/12 期		20/12 期		前期比		2Q 進捗率
		実績	期初計画	修正計画	増減額	増減率		
ビジュアル コミュニケーション事業	売上高	4,068	4,692	4,866	797	19.6%	48.2%	
	営業利益	274	750	944	669	244.1%	43.8%	
	(率)	6.7%	16.0%	19.4%				
ラーニング マネジメントシステム事業	売上高	1,051	830	825	-226	-21.5%	47.5%	
	営業利益	-13	70	90	103	-	44.6%	
	(率)	-	8.4%	10.9%				
アプライアンス事業	売上高	1,250	1,715	1,510	259	20.8%	35.1%	
	営業利益	131	218	203	71	54.1%	32.5%	
	(率)	10.5%	12.7%	13.4%				
全社費用 (2019年：マス広告費含む)		-677	-538	-528				
合計	売上高	6,369	7,237	7,201	831	13.1%	45.4%	
	営業利益	-284	500	708	992	-	36.6%	
	(率)	-	6.9%	9.8%				

注：20/12 期修正計画値は 2020 年 8 月 13 日発表のもの

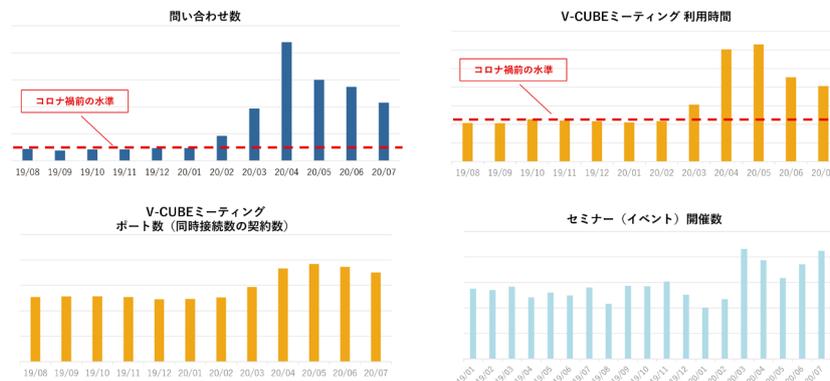
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(1) ビジュアルコミュニケーション事業

ビジュアルコミュニケーション事業の売上高は前期比 19.6% 増の 4,866 百万円、セグメント利益は同 244.1% 増の 944 百万円といずれも期初計画から上方修正している。第 2 四半期までの進捗率は売上高で 48.2%、セグメント利益で 43.8% の水準だが、第 2 四半期の収益が下期も続けば達成可能な水準だ。

「V-CUBE ミーティング」の利用時間や接続ポート数については、緊急事態宣言下の 2020 年 4 月～5 月をピークに 6 月以降はやや下降しているものの、コロナ禍以前の水準と比較すると高水準をキープしており、元の水準に後戻りすることはないと見られる。

コロナ渦における Web 会議需要の取り込み



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

一方で「V-CUBE セミナー」については製薬業界向けを中心に第3四半期以降も需要は活発で、下期は一段の収益拡大が見込まれている。製薬業界については前述したように、通期のセミナー開催数が期初計画を上回る見込みとなっており、下期売上高は上期比で約9億円の増加、限界利益も約7億円の増加になるものと見込まれる。また、就職活動セミナーや金融セミナー、各種学会など、従来オフラインで開催されていたイベントセミナーがオンラインで開催されるようになってきており、こうした引き合いも大幅に増えている。

同社ではこうした用途特化型サービスの需要急増に対応するため、パートナー企業を活用しながら運営をサポートするスタッフを増強していく予定となっている。具体的には2020年末までに150～200人の増員(うち、正社員30～50人)を見込んでいる。これらスタッフにかかる人件費が増加することになるが、限界利益率については「V-CUBE ミーティング」と比較して数%程度低い水準であり、収益性の高いサービスであることに変わりない。

そのほか、企業が自社サービスにビデオ通話やライブ配信機能などを簡単に組み込める SDK の販売も、第3四半期以降好調を維持している。一方で、「V-CUBE セールス」やオンプレミスサービスについては、新型コロナウイルス感染症拡大の影響が残り、下期も上期と同様の傾向が続くと見ている。オンプレミスサービスについては、市場全体がクラウド型サービスに移行する影響もある。ただ、金融機関や自治体を中心に高度なセキュリティ環境を求める一定のニーズはあり、こうしたニーズを取り込むことで2021年12月期以降は売上高を伸ばす余地があると見ている。特に、2019年夏に業界第4位だった NTT テクノクロスと業務提携を発表しており、その提携効果が期待される。NTT テクノクロスは主に自治体向けを中心にオンプレミス型で「Meeting Plaza」のサービスを展開していたが、自社開発を終了することを決定しており、今後は「Meeting Plaza」のユーザーに対して「V-CUBE」への乗り換えを進めていくことになる。自治体向けに関しては同社も15～20の都道府県に緊急対策・災害対策ソリューションとして導入実績があるが、今後は NTT テクノクロスの導入先でのリプレース需要が期待されるほか、市町村レベルでの普及拡大も進むものと予想され、緊急対策・災害対策用映像コミュニケーションツールとしての Only One ソリューションとして、中期的に成長が期待される。

(2) ラーニングマネジメントシステム事業

ラーニングマネジメントシステム事業の売上高は前期比21.5%減の825百万円、セグメント利益は90百万円(前期は13百万円の損失)となる見通し。継続事業であるシンガポール子会社の Wizlearn だけで見ると、売上高で前期比11.3%減、営業利益で同81.2%増となる。第2四半期までの進捗率は売上高で47.5%、営業利益で44.6%となるが、上期の減収要因であった企業向けサービス売上が、事業活動の再開によって徐々に回復することから達成可能な水準と見られる。

(3) アプライアンス事業

アプライアンス事業の売上高は前期比20.8%増の1,510百万円、セグメント利益は同54.1%増の203百万円と期初計画(売上高1,715百万円、営業利益218百万円)から引き下げた。新型コロナウイルス感染症拡大の影響で「テレキューブ」の設置ペースが遅れていることが主因だ。第2四半期までの進捗率は売上高で35.1%、セグメント利益で32.5%とやや低いが、下期は「テレキューブ」の販売台数が一段と増加する見込みとなっている。

今後の見通し

「テレキューブ」の販売台数は企業向けで500～1,000台(前期実績280台)、公共空間向けで200～400台(同65台)を期初段階で見込んでいた。企業向けに関しては第2四半期までに423台(うち、サブスクリプション契約27台)販売しており、下期もオカムラ経由での販売が一段と拡大する見通しとなっていることから、通期で1,000台を超えてくる可能性が出てきている(うち、サブスクリプション型で100台)。一方、公共空間向けに関しては第2四半期までの販売台数が48台にとどまっており、下期に販売を拡大していったとしても期初計画の達成は微妙な情勢だが、JR東日本向けや私鉄、商業施設以外にも、住宅街など需要が見込めると判断したエリアについては積極的に設置を進めていく方針となっている。

SaaS + Service を強みとした用途特化型サービスや「テレキューブ」に注力し、高成長を目指す

3. 成長戦略

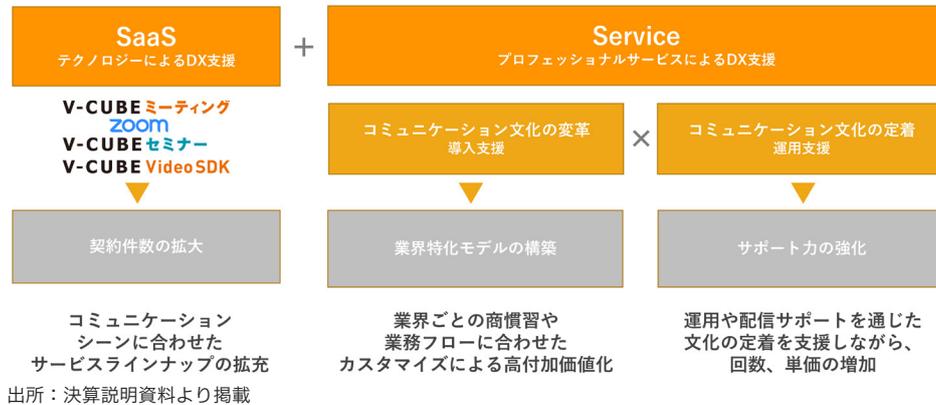
同社は今後の成長戦略として、競合の少ないブルーオーシャン領域と位置付けられる用途特化型の映像コミュニケーションサービスや映像組み込み SDK、オンプレミスサービスでの拡販を進めていくと同時に、競争の激しいレッドオーシャン領域となる汎用 Web 会議サービスやテレビ会議システム(「V-CUBE Box」)では、顧客満足度向上による解約率の低減並びに顧客単価アップ施策に取り組むことで、収益成長を目指していく方針を打ち出している。同社では、2020年11月の2020年12月期第3四半期決算発表と同時に現在策定中の中期経営計画を発表する予定にしており、その内容が注目される。

(1) 用途特化型映像コミュニケーションサービス

用途特化型の映像コミュニケーションサービスとして、製薬業界向け Web 講演会や各種イベントセミナー、自治体向け緊急対策・災害対策ソリューション、映像組み込み SDK などの拡販に注力していく。汎用 Web 会議サービスについては大手外資系企業との競争が激しいが、用途特化型ではサービス品質や機能だけでなく、システムを円滑に運用していくためのサポート体制が整備されているかどうか導入の決め手となるケースが多く、こうしたサービス面については競合大手と比べて同社が強みとしているところでもある。業界ごとの商慣習や業務フローに合わせたカスタマイズにより使い勝手の良いサービスを提供し、運用や配信サポートを通じたオンラインによるコミュニケーション文化の定着を支援しながらアップセルに取り組んでいくことで高成長を実現していく。

今後の見通し

「ブイキューブ」の目指すポジション



製薬業界向けについては、製薬企業の営業プロモーションツールとして、Web 講演会の活用が本格的に導入され始めている。製薬業界では年間約 16 万回の講演会等のイベントが開催されている。2019 年までの Web 講演会の普及率は 7% 程度にしか過ぎなかったが、新型コロナウイルス感染症拡大の影響でリアル講演会の開催が困難となり、Web 講演会の普及が急速に進む状況となっている。

また、緊急対策・災害対策ソリューションについても、自然災害の多発によって、自治体だけでなく消防局や社会インフラ関連企業などからの受注拡大が見込まれる。同ソリューションの限界利益率に関してはハードウェアのコストが含まれるため、60% 台と主要サービスの中では低いものの、競合相手はほとんどなく Only One 企業として売上拡大が期待される。

映像組み込み SDK については、エンターテインメント企業などのライブ配信や遠隔医療における電子カルテシステムとの連携など、様々な利用シーンで活用が進んでいる。各業界においてサービスのリモート化が進むなかで、自社システムに手軽に組み込めることが成長の要因となっている。SDK の売上規模は他のサービスと比べると小さいものの、限界利益率は 9 割弱と高い。リモートサービスを切り口とした SDK の潜在需要は依然大きく、2021 年 12 月期以降も高成長が続く見通しだ。

(2) テレキューブ

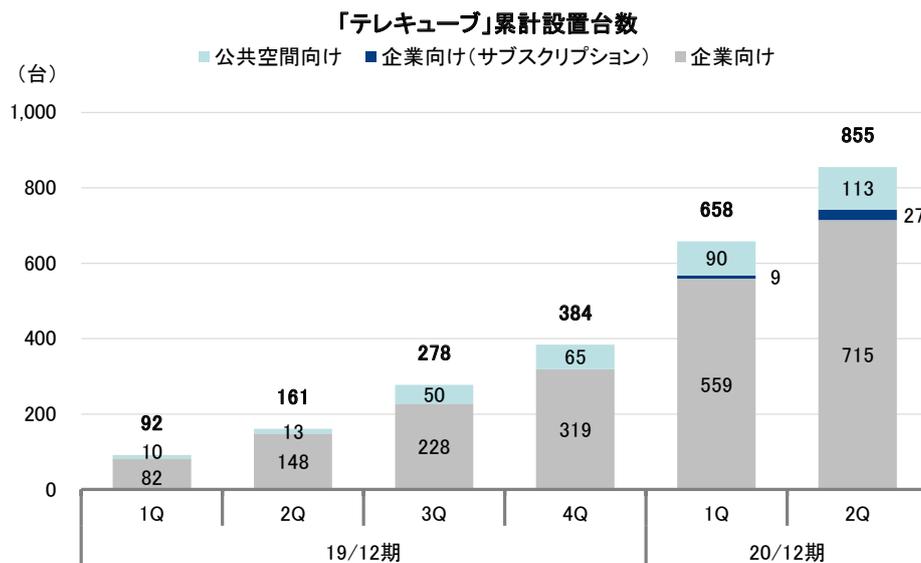
「テレキューブ」のうち、企業向けに関してはテレワーク用途だけでなく会議室用途としての需要もあり、2 人用ブースの販売も増加している。同社では低コストで導入できるようにするため、サブスクリプション型でのサービス提供も開始しており、2020 年 12 月期末までに 100 台の設置を目標としている。2020 年 12 月期第 2 四半期末までの実績としては、1 台当たり月額 8.5 万円となっており、100 台で月額 850 万円の収入、限界利益は 70% 程度となる。同社ではサブスクリプション型での導入を進めることで、収益基盤の安定化を図っていく。

バイキューブ | 2020年10月23日(金)
 3681 東証1部 | <https://ir.vcube.com/jp/>

今後の見通し

また、公共空間向けでは、テレキューブサービスを通じてオフィスビルのエントランスや商業施設、私鉄駅構内等での設置を進め、2023年12月期までに累計設置台数で1,000台を目標としている。また、JR東日本でもシェアオフィス事業「STATION WORK」の「STATION BOOTH」として「テレキューブ」を引き続き採用し、2020年秋に「STATION WORK」を主要ターミナル駅中心に48ヶ所に設置し、今後1年以内に100ヶ所に拡大していく予定となっている。また、中期目標として2025年には1,000ヶ所の展開を目指しており、同社の収益にも貢献するものと予想される。

なお、公共空間向け「テレキューブ」が普及するかどうかは、稼働率をどの程度維持できるかにかかっている。損益分岐点となる稼働率は4割前後と見られるが、今のところ一部を除いて駅構内に設置された「テレキューブ」に関しては同水準を上回る高い稼働率で推移しているもようだ。オフィスビルや複合施設での展開についても、株主でもある三菱地所の豊富なネットワークを通じての展開が期待される。「テレキューブ」の限界利益率は、ハードウェアコストの比率が高いため30%前後（オカムラ経由を除く）と他のサービスと比較すると低いものの、現段階で競合が不在であり、かつ潜在市場が大きいことを考えると、中期的に同社の収益柱の1つとして育つ可能性が高いと弊社では見ている。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

■ 株主還元策

配当方針は連結配当性向 20% を目安に将来的に 30% を目指す

同社は2019年12月期に1株当たり配当金で1.0円とする、創業来初の配当を実施した。従来は事業成長のための投資を最優先としてきたが、2018年12月期以降取り組んできた事業構造改革の結果、財務体質の改善が進み、安定した配当を継続していくことが可能と判断したためだ。2020年12月期以降も財務状況を鑑みながら配当を継続していく方針となっており、原則、一過性の利益を除く親会社株主に帰属する当期純利益に対して20%の配当性向を目安とし、将来的には30%に引き上げていくことを目指している。2020年12月期については同方針に基づき、1株当たり配当金を前期比1.0円増配の2.0円とすることを発表している。

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp