

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 >>>](#)

2021年10月6日(水)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2021年12月期第2四半期累計業績の概要	01
2. 2021年12月期業績の見通し	01
3. 中期経営計画	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	06
1. エンタープライズ DX 事業	07
2. イベント DX 事業	08
3. サードプレイス DX 事業	08
■ 業績動向	10
1. 2021年12月期第2四半期累計業績の概要	10
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. 2021年12月期業績の見通し	18
2. 事業セグメント別見通し	19
3. 中期経営計画	21
4. ESG、SDGsの取り組みについて	25
■ 株主還元策	27

■ 要約

イベント DX 事業及びサードプレイス DX 事業の成長に加え、M&A 効果により成長ポテンシャルがさらに高まる

ブイキューブ<3681>は、オンラインイベント「V-CUBE セミナー、EventIn」や Web 会議「V-CUBE ミーティング、Zoom」、スマートワークブース「テレキューブ」などオンラインによる映像コミュニケーションサービスを展開する国内最大手。SaaS (Software as a Service) の提供と合わせて各種オンラインイベントが円滑に進むよう、プロフェッショナルサービスを組み合わせて提供する「SaaS + Service」モデルで競合との差別化を図っている。また、2017 年より販売を開始した個室型スマートワークブース「テレキューブ」も、企業向けだけでなく駅構内や複合施設など公共空間向けへの導入も進み、急成長している。

1. 2021 年 12 月期第 2 四半期累計業績の概要

2021 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 84.5% 増の 6,026 百万円、営業利益で同 294.2% 増の 1,021 百万円と大幅増収増益に加え、2021 年 4 月に発表した上方修正値（売上高 5,700 百万円、営業利益 1,000 百万円）に対しても上回って着地した。すべての事業セグメントで増収増益となったが、なかでもイベント DX 事業及びサードプレイス DX 事業は売上高で 3 倍強、セグメント利益で 4 倍強と急成長し、業績のけん引役となった。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）が続くなか、セミナーや説明会、株主総会など各種イベントのオンライン開催が浸透したことに加えて、「テレキューブ」の需要も企業向けに大きく伸長したことによる。なお、2021 年 12 月期第 2 四半期累計期間の「テレキューブ」設置台数は、前年同期の 471 台から 2,152 台に急拡大した。期初計画では通期で 2,500 台の販売を計画していたことから、計画を大幅に上回る進捗となっている。

2. 2021 年 12 月期業績の見通し

2021 年 12 月期の連結業績は、売上高で前期比 57.0% 増の 13,000 百万円、営業利益で同 129.4% 増の 2,400 百万円の見通し。2021 年 4 月に発表した上方修正値（売上高 12,200 百万円、営業利益 2,400 百万円）に対して、売上高を再度上方修正した。これは主にサードプレイス DX 事業の増額と、2021 年 6 月に子会社化した米国の Xyvid Inc. (ザイビッド) の上乗せ効果（約 4 億円）による。一方、売上高が伸長することで利益が上振れる可能性もあるが、上振れた部分に関しては 2022 年 12 月期以降の成長加速に向けた新規顧客獲得のための投資に振り向ける方針を示している。

Xyvid は、米国でセミナーや講演会などのイベント向けに「SaaS + Service」モデルでイベント DX 事業を展開している。顧客企業はグローバル企業が多く、今後のシナジーが見込めることから子会社化した。2025 年 12 月期に 45.2 百万米ドルの目標を掲げていることから、同社の連結業績に今後大きく貢献する可能性がある。なお、今回の子会社化に際して、アーンアウト条項を定めており、2021 年 12 月期及び 2022 年 12 月期の業績達成度合いに応じて、15.5 ～ 39 百万米ドルを旧株主に対して追加で支払う契約となっている。同社では、これらの資金については長期借入金で賄う予定にしておき、今後の Xyvid が獲得するフリーキャッシュ・フローによって返済していくことにしている。

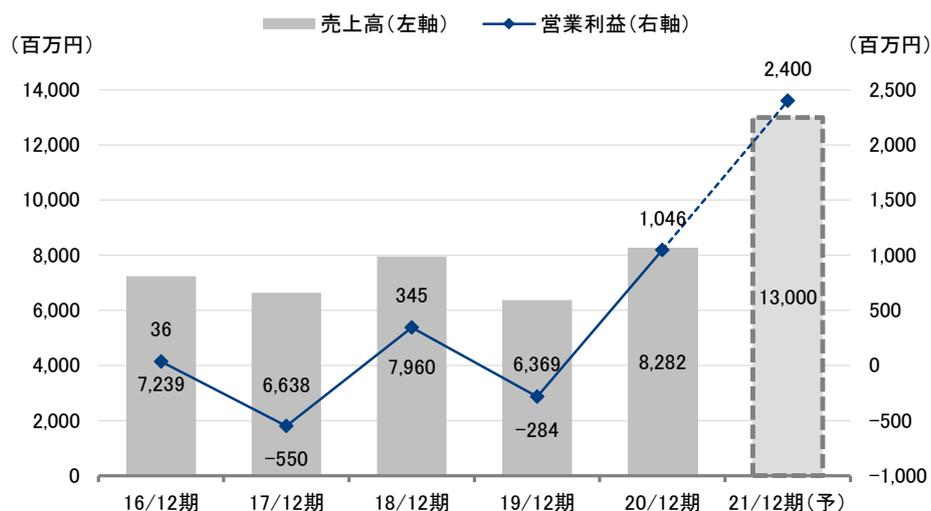
3. 中期経営計画

同社は2020年11月に3ヶ年中期経営計画(2020-2022)を発表している。「Beyond テレワーク」をテーマに掲げ、Webによる映像コミュニケーションサービスは、コロナ禍収束後のニューノーマルな時代においても、利便性や費用対効果の高さなどから様々な領域で活用が進むと見ており、こうした需要を取り込んでいくことで高成長を目指す方針だ。特に、「SaaS + Service」の差別化が生かせるイベントDX事業やサードプレイスDX事業については、2022年12月期以降も成長ドライバーとして期待される。業績目標としては、2022年12月期に売上高で153億円、営業利益で35億円を掲げているが、サードプレイスDX事業の売上高については1年前倒しで達成できる見込みであることに加え、イベントDX事業についてもXyvidの子会社化やオンライン株主総会の本格化、並びに高付加価値サービスとなるバーチャル空間型イベントプラットフォーム「Touchcast(タッチキャスト)」の寄与により、さらなる上積みが期待される。なお、株主還元方針としては、NOPLAT(みなし税引き後利益)ベースの配当性向で、2022年12月期には20%をベースに30%(2020年12月期は15%)を目指す方針を示しており、今後は収益拡大に伴って配当成長も期待できることになる。

Key Points

- Web映像コミュニケーションツールの提供だけでなくとどまらず、ソリューションサービスも合わせて提供する「SaaS + Service」モデルで差別化を図る
- 2021年12月期第2四半期累計業績は大幅増収増益、イベントDX事業及びサードプレイスDX事業がけん引
- 2021年12月期は大幅増収増益の見込み、業績上振れ分は2022年12月期以降の成長加速に向けた投資に振り向ける方針
- 国内売上高の成長ポテンシャルはイベントDX事業で約353億円、サードプレイスDX事業で約175億円と試算

連結業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

映像コミュニケーションの DX カンパニーとして、 Even な社会の実現を目指す

1. 会社概要

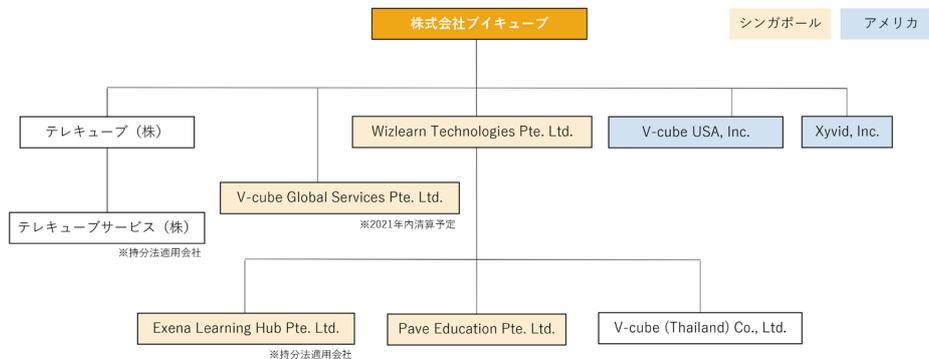
同社は映像コミュニケーションツールの企画、開発、販売、運用、保守を手掛け、国内外の法人企業、教育機関、官公庁などのユーザーに対して映像コミュニケーションサービスを提供する。映像コミュニケーション市場の黎明期であった2004年にWeb会議システムを自社開発し、改良を加えて同市場へ参入。高品質でユーザー目線のきめ細かなサービスとラインナップの充実、24時間・365日のサポート体制などが評価され、Web会議「ASP(クラウド)型」及び「ASP(クラウド)型+SI(オンプレミス)型」市場において、長く業界をリードしてきた。また、オンラインイベントにおいて「SaaS+Service」モデルで配信プラットフォームとして「V-CUBEセミナー」等を提供することに加え専門スタッフが運営を支援する配信サポートを長年行っており、コロナ禍を契機としてイベントのオンライン開催・参加が普及し2020年以降急拡大している。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、企業向けや公共空間向けに販売・設置を進めている。

同社はコーポレートミッションとして、「Evenな社会の実現～すべての人が平等に機会を得られる社会の実現～」を掲げており、大都市一極集中や少子高齢化社会、長時間労働、教育/医療格差などの社会課題を、ビジュアルコミュニケーションを通じて解決し、社会を担うすべての人が機会を平等に得られる社会の実現を目指している。

2021年12月期第2四半期末の連結子会社は国内1社、海外6社(シンガポール3社※、米国2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482名(うち国内351名、海外131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、2021年内に清算予定。

同社のグループ会社 (2021年6月30日時点)



出所：決算説明資料より掲載

他グループ会社：株式会社センシロポティクス

2021年6月に同業の米 Xyvid を子会社化するなど、 攻めの経営にシフト

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バ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契機に映像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、映像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、タイとアジア圏での事業拡大を進めたが、ここ3～4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CAICA<2315>）に売却するなど、スリム化を進めた。

一方、新規事業として2018年12月に公共空間（駅、オフィスビル、商業施設等）向けの「テレキューブ」の企画・開発・提供等を行う子会社としてテレキューブ（株）を設立し、2019年8月には「テレキューブ」の製造を担当するオカムラ<7994>、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。また、2021年6月には米国でWebセミナー等のプラットフォームサービスを提供するXyvidを子会社化するなど、コロナ禍を契機とした市場環境の変化を成長の好機と捉え、攻めの経営に転じている。

バイキューブ | 2021年10月6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	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(株)センシンロボティクス)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11月	オンラインでのネットワーキングを実現するイベントプラットフォーム「EventIn」を提供開始
2021年6月	国内外でイベントDX事業の強化とグローバル展開の加速を目的として、Xyvid Inc.を子会社化
2021年8月	リアルイベントのような没入感や臨場感のある参加体験を実現するバーチャル空間型イベントプラットフォーム「Touchcast」を提供開始

出所：有価証券報告書、ホームページよりフィスコ作成

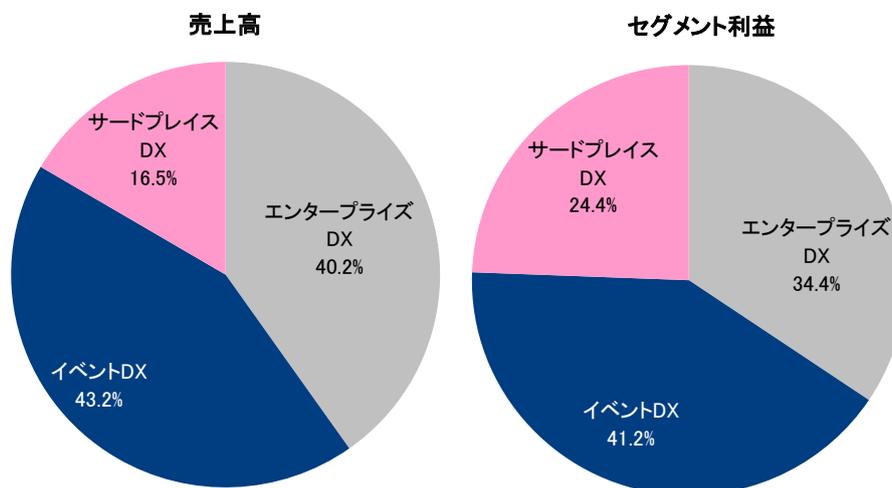
■ 事業概要

Web 映像コミュニケーションツールの提供だけにとどまらず、ソリューションサービスも合わせて提供する「SaaS + Service」モデルで差別化を図る

同社グループは、「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相手と互いの顔や資料を共有しながら遠隔会議を行う Web 会議サービスや Web セミナー等の映像コミュニケーションサービスの提供を主力事業としている。こうしたサービスを SaaS として提供するだけでなく、Web セミナーなどオンラインイベントにおいては専門スタッフを配置し、イベントの運営が円滑に進むよう顧客ニーズに合わせてソリューションサービスを提供していることが特徴である。これが Zoom 等のその他競合ベンダーとの大きな違いで、差別化要因となっている。

事業セグメントは、エンタープライズ DX 事業、イベント DX 事業、サードプレイス DX 事業の 3 セグメントで開示している。2021 年 12 月期第 2 四半期累計の事業セグメント別構成比については、売上高、セグメント利益ともにイベント DX 事業が 40% 台と最も高く、次いで、エンタープライズ DX 事業、サードプレイス DX 事業の順となっている。

事業セグメント別構成比(2021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

事業概要

セグメント詳細

事業ドメイン	事業内容	対面市場	提供 SaaS プロダクト
エンタープライズ DX 事業	・企業内外向けリモートコミュニケーションプロダクトの提供 ・SDK やハードウェアを利用した業界 / 用途特化型ソリューションの開発、提供、運用支援	企業内コミュニケーション	V-CUBE ミーティング、Zoom、V-CUBE-Box、V-CUBE コラボレーション、V-CUBEBoard
		顧客事業 / サービスの DX	V-CUBE VideoSDK
		ナレッジシェア / LMS	Qumu、ASKnLearn/Wizlearn
イベント DX 事業	・様々な分野におけるイベントのリモート化 ・プロダクト提供と運用設計、当日のディレクションやログ解析などの運用支援	製薬業界向けオンライン講演会	V-CUBE セミナー、EventIn
		就職・採用オンライン説明会	
		バーチャル株主総会、決算説明会	
サードプレイス DX 事業	・企業や公共空間向けに「テレキューブ」を提供 ・テレキューブの高付加価値化とサードプレイス管理運営システムの開発、展開	企業向け	テレキューブ、
		公共空間向け	テレキューブコネクト

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

1. エンタープライズ DX 事業

エンタープライズ DX 事業では、主に企業内外向けリモートコミュニケーションプロダクトの提供や、業界 / 用途特化型ソリューションの開発、提供、運用支援などを行っている。主要サービスとしては、汎用 Web 会議サービスとなる「V-CUBE ミーティング」のほか、オンライン営業専用の Web 会議ツール「V-CUBE セールス +」、緊急対策・災害対策用ソリューション「V-CUBE コラボレーション」「V-CUBE Board」、米 Qumu<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「Qumu」、顧客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付加機能を組み込むことができる「SDK」（ソフトウェア開発キット）、シンガポール子会社で展開する LMS/TMS※などがある。また、汎用 Web 会議サービス市場はコモディティ化しているとの経営判断から、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。

※シンガポール子会社の Wizlearn Technologies が開発・運営しているサービスで、LMS (Learning Management System) は学校向け学習管理用プラットフォーム「ASKnLearn」、TMS (Teaching Management System) は企業向け教育研修管理用プラットフォーム「Wizlearn」としてそれぞれ提供している。

各サービスは SaaS としてクラウド上で提供され、売上形態は月額で課金するサブスクリプションモデルが大半となっている。オンプレミス型は自治体向けの緊急対策・災害対策用ソリューションなどの一部にとどまっている。また、シンガポール子会社 Wizlearn が展開している LMS/TMS についてもクラウドサービスとして提供されている。同子会社では従来、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た影響で学校向けが減少し、2020 年以降は企業向けが学校向けを逆転している。直近では学校向け売上の減少は底を打ち、今後は Wizlearn 売上の 2 ~ 3 割の売上を見込む。

事業概要

2. イベント DX 事業

イベント DX 事業では、様々な分野におけるイベントのリモート化を実現するソリューションサービスを提供している。「V-CUBE セミナー」や「EventIn (イベントイン)」といったプロダクトの提供と合わせて、専門の技術スタッフを現場に派遣し(2人程度)、イベントの運営がスムーズに行われるよう運営支援を行うサービスで、高い顧客満足度を得られる「SaaS + Service」型のビジネスモデルとなる。競合となる外資系ベンダーはツールのみを提供にとどまっていることから、「Service」の必要性を感じる企業や、オンラインイベントでの運営トラブル発生を避けたい企業の需要を取り込むことで、2020年以降急成長している。

主な用途としては、製薬業界向けでプロモーション施策として利用されているオンライン講演会のほか、就職・採用オンライン説明会、バーチャル株主総会や決算説明会等が挙げられる。製薬業界向けオンライン講演会など「V-CUBE セミナー」による配信サービスを多く利用する企業については、顧客の希望に沿った日時・場所で配信サービスを行うが年間開催枠を用意してサービス提供しているため、実質的にサブスクリプションサービスとなっている。

また、2020年11月より従来のオンラインイベントの課題を解決する新たなサービスとして「EventIn」の提供を開始している。オンラインイベント後に、講演者に個別質問したり、企業ごとに分かれて商談・面談を行うことが可能で、ほぼリアルなセミナーに近いサービスを実現している。また、参加者のイベント中の行動履歴などを取得し、出展者に詳細なデータを提供でき、イベントセミナーの開催効果をより一段と高めることが可能なサービスとなっている。

そのほか、2021年6月より連結子会社化に加わった、米 Xyvid のサービスも同事業セグメントに含まれる。Xyvid も米国でセミナーや講演会などのイベント向けに「SaaS + Service」モデルでイベント DX 事業を展開している。従業員数は30名(2021年6月末時点)であるものの、顧客企業は大手金融機関やコンサルティング会社などのグローバル企業20~30社程度となる。2020年12月期の業績は売上高で5.4百万米ドル、営業利益で1.6百万米ドルと既に収益化していることから、今後はグループ連携を図ることでシナジーを高めていく戦略となっている。

3. サードプレイス DX 事業

サードプレイス DX 事業は、2017年より販売を開始した個室型スマートワークブース「テレキューブ」を提供している。企業内においてはリモート文化が普及したことで出社時も Web 会議を行うことが増え、周囲のノイズが入らないようにするために利用する会議室や個室不足を解消する場として、また、駅構内やオフィスビルエントランス、複合施設など公共空間でテレワーク等を行う場として、コロナ禍を機に急速に需要が拡大している。

事業概要

営業展開は、一般企業向けと公共空間向けの2つの市場に分けて進めている。一般企業向けについては、同社及び販売代理店のほか、共同開発及び製造委託先であるオカムラやアイリスチトセ（株）（2021年2月発売開始）で販売している。2019年12月期第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、売り切りモデル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、オカムラ及びアイリスチトセで販売されたものについては、同社が一定の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、オカムラ及びアイリスチトセ経由での販売が増加すれば、利益率が上昇することになる。

一方、公共空間向けについては、持分法適用関連会社のテレキューブサービス（出資比率30.2%）やOEM（他社ブランド名でのサービス提供）先のJR東日本（東日本旅客鉄道<9020>）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や各私鉄の駅構内、商業施設や複合施設、マンション、コンビニエンスストア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）。

JR東日本向けについては、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（売り切りモデル）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による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となるため、当面は損失計上が続く見通しとなっている。

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
企業向け	直販・販売代理店	売り切りまたはサブスクリプション	会議室不足への対応、作業集中など個室空間利用
	オカムラ、アイリスチトセ	ロイヤリティ	
公共空間向け	テレキューブサービス	売り切り+予約システム・電子錠 月額利用料	設置場所は都心のオフィスビルエントランスや各私鉄の駅構内、商業施設や複合施設、マンション、コンビニエンスストア等
	JR東日本		シェアオフィス事業「STATION WORK」（2023年12月期までに1,000ヶ所展開目標）内の「STATION BOOTH」の筐体として設置

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

2021年12月期第2四半期累計業績は大幅増収増益、イベントDX事業及びサードプレイスDX事業がけん引

1. 2021年12月期第2四半期累計業績の概要

2021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84.5%増の6,026百万円、営業利益で同294.2%増の1,021百万円、経常利益で同252.3%増の938百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同115.7%増の910百万円と、大幅増収増益となった。期初計画に対してすべての項目で上回ったほか、2021年4月に発表した上方修正値に対しても、売上高、営業利益、親会社株主に帰属する四半期純利益で上回って着地した。

2021年12月期第2四半期累計業績（連結）

(単位：百万円)

	20/12期2Q累計		期初計画		21/12期2Q累計		前年同期比	修正計画比
	実績	売上比			実績	売上比		
売上高	3,266	-	5,000	5,700	6,026	-	84.5%	326
売上総利益	1,517	46.4%	-	-	2,876	47.7%	89.6%	-
販管費	1,258	38.5%	-	-	1,855	30.8%	47.5%	-
営業利益	259	7.9%	600	1,000	1,021	16.9%	294.2%	21
経常利益	266	8.2%	550	980	938	15.6%	252.3%	-41
特別損益	148	-	-	-	-2	-	-	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	422	12.9%	460	900	910	15.1%	115.7%	10

注：2021年12月期第2四半期累計の修正計画は、2021年4月公表のもの

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

事業セグメント別業績

(単位：百万円)

		20/12 期 2Q 累計		21/12 期 2Q 累計	
		実績	修正計画	実績	前年同期比
エンタープライズ DX 事業	売上高	2,228	2,369	2,423	8.7%
	セグメント利益	321	477	461	43.4%
	セグメント利益率	14.4%	20.1%	19.0%	
イベント DX 事業	売上高	736	2,472	2,606	253.7%
	セグメント利益	123	615	552	345.4%
	セグメント利益率	16.8%	24.9%	21.2%	
サードプレイス DX 事業	売上高	301	859	996	230.5%
	セグメント利益	74	232	327	339.9%
	セグメント利益率	24.7%	27.0%	32.8%	
全社費用		-260	-324	-319	
合計	売上高	3,266	5,700	6,026	84.5%
	営業利益	259	1,000	1,021	294.2%
	営業利益率	7.9%	17.5%	16.9%	

注：2021年12月期第2四半期累計の修正計画は、2021年4月公表のもの

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

すべての事業セグメントで増収増益となったが、なかでもイベント DX 事業及びサードプレイス DX 事業は売上高で3倍強、セグメント利益で4倍強と急成長し、業績のけん引役となった。セミナーや説明会、株主総会など各種イベントのオンライン開催が浸透したことに加えて、「テレキューブ」の需要も企業向けに大きく伸ばしたことによる。

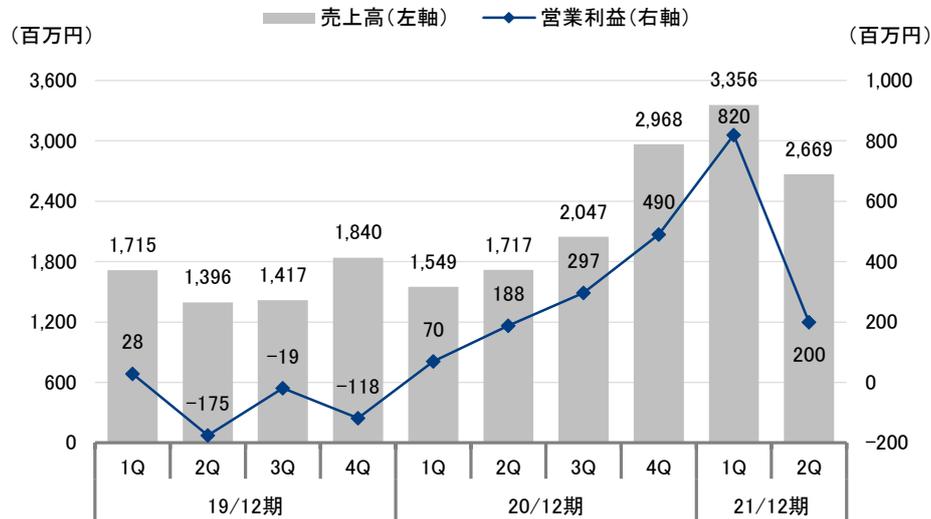
売上総利益率は、増収効果や売上構成比の変化により前年同期の46.4%から47.7%に上昇した。販管費についても、営業・マーケティング部門を中心に人員体制の強化を図ったことで人件費を中心に前年同期比47.5%増となったが、増収効果により販管費率は前年同期の38.5%から30.8%に低下した。この結果、営業利益率は前年同期の7.9%から16.9%と大きく上昇している。

四半期ベースの業績推移については、2021年12月期第1四半期の売上高3,356百万円、営業利益820百万円から第2四半期は売上高2,669百万円、営業利益200百万円と急減速したように見えるが、これには大きく2つの要因がある。売上高に関しては、イベント DX 事業の季節要因が大きい。イベント DX 事業では、主要ユーザーである製薬業界向けオンライン講演会の開催数が第2四半期は最も少なく、繁忙期である第1四半期と比較すると大きく落ち込んだように見える。しかしながら、需要そのものは引き続き好調であり、第4四半期の繁忙期に向けて再び増加する見込みである。また、営業利益に関しては、イベント DX 事業の能力拡張を図るために、2021年5月に新設したプラチナスタジオ（Webセミナー配信用スタジオ）に約7億円、機材関連の購入に約2億円の投資を実施したことや、下期のイベント開催数の増加に備えるため、外部協力企業の人的リソース（専門の運営スタッフ）確保の維持費用が要因となっている。つまり、外注費が一部固定費化したことにより、減収が営業減益につながった。2021年4月の上方修正発表値に対して、売上高は上回った一方で利益が下振れしたのも、第2四半期にこれらの動きがあったことが要因と見られる。逆に、下期売上高の増加に対して外注費の増加は抑えられることになることから、増収効果により利益の伸びも大きくなることが予想される。

ブイキューブ | 2021年10月6日(水)
 3681 東証1部 | <https://ir.vcube.com/jp/>

業績動向

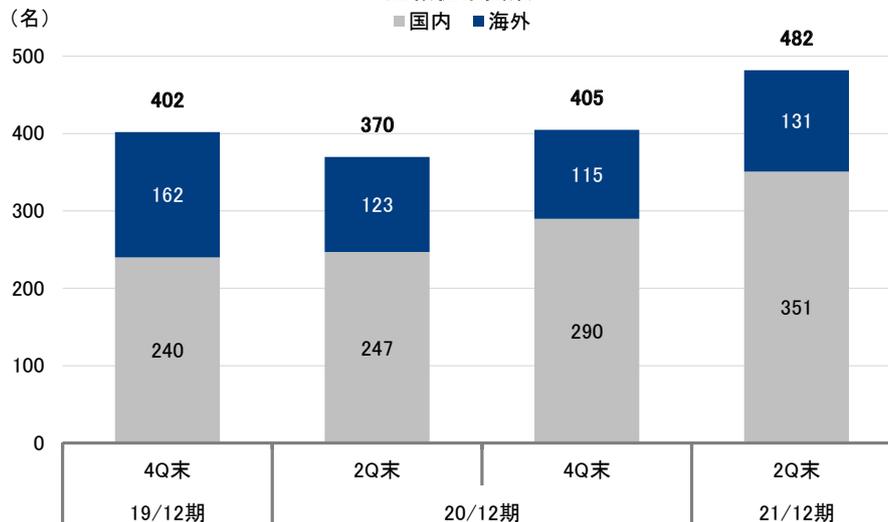
四半期業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

2021年12月期第2四半期末の連結従業員数は、前年同期末比112名増の482名となった。このうち2021年6月に子会社化したXyvidの従業員数が30名のため、既存事業ベースでは82名増となる。なお、海外ではシンガポール子会社の人員縮小が続いている。

連結従業員数



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

イベント DX 事業とサードプレイス DX 事業の高成長が続く

2. 事業セグメント別業績

(1) エンタープライズ DX 事業

エンタープライズ DX 事業の売上高は前年同期比 8.7% 増の 2,423 百万円、セグメント利益は同 43.4% 増の 461 百万円となった。主力サービスの売上動向を見ると、「V-CUBE ミーティング」等の汎用 Web 会議は、前年同期の 14.7 億円から 15.9 億円に増加した。2020 年 12 月期第 2 四半期以降、コロナ禍を契機とした Web 会議需要の拡大により増収となっているが、2021 年 12 月期第 2 四半期単独で見ると 8.2 億円から 7.2 億円に減少している。毎月課金のクラウド提供とオンプレミス提供による一時的な増減が発生する収益モデルをベースに、同領域は Zoom や Microsoft など大手外資系ベンダーも参入し競争が激しい市場であることから、需要が旺盛なイベント DX 事業やその他の付加価値サービスにリソースを投入する方針のため、今後も横ばいのトレンドが続く見通しだ。

一方で、高付加価値サービスである「SDK」は、サービスのオンライン化やライブ配信の需要拡大に加えて様々な機能を付け加えたいという顧客ニーズの増加を背景に、売上高は前年同期の 1.4 億円から 3.5 億円と 2.5 倍に拡大した。加えて、限界利益率が 60% と高いことから、エンタープライズ DX 事業の増益にも寄与した。「SDK」は利用時間に応じて料金が課金されるため、顧客数と利用時間の増加に伴って売上高も成長するビジネスモデルであるが、2021 年 12 月期第 2 四半期末の顧客数は、エンターテインメント業界や健康サービス業界向けを中心に 125 社（前期末比 18% 増）と好調に推移した。また、SaaS ビジネスの KPI となる ARR^{※1} は 7.3 億円、NRR^{※2} は 116% となった。

※1 ARR（年間経常収益）：利用分数従量課金の年間売上高。2021 年 12 月期第 2 四半期の ARR は、同期間の売上を年換算したもの。

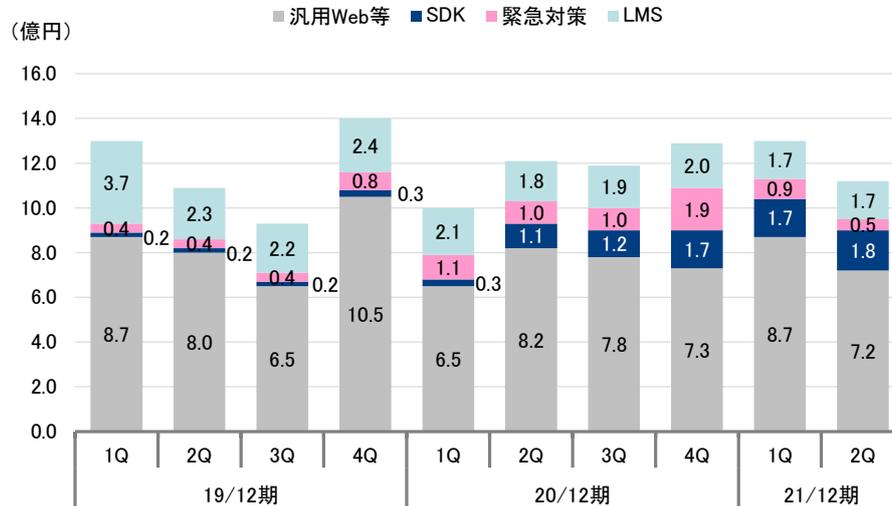
※2 NRR（売上継続率）：利用分数従量課金の売上継続率。2021 年 12 月期第 2 四半期の NRR は、2020 年 12 月期第 4 四半期の継続顧客の売上高と、2021 年 12 月期第 2 四半期の同一顧客の売上高との比率となる。

緊急対策ソリューションの売上高は前年同期の 2.1 億円から 1.4 億円に減少した。コロナ禍の影響で営業活動が行えなかったことや、自治体の予算がコロナ禍対策に優先的に振り向けられたことが影響したものと思われる。ただし、自治体の DX 投資拡大もあり、2022 年 12 月期以降は増加することが見込まれる。自治体の緊急対策ソリューション導入率は都道府県レベルでも 10～20% であること、競合が少ないことから、今後の成長余地は大きいと見られる。

LMS/TMS は前年同期の 3.9 億円から 3.4 億円に減少した。シンガポール子会社の学校向けサービスが減少傾向であることが要因と見られる。同社では、2021 年 12 月期中に学校向けが下げ止まることに加え、2022 年 12 月期以降は企業向けの需要が増加することにより、緩やかながらも増収に転じると見ている。

業績動向

サービス別の売上推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(2) イベント DX 事業

イベント DX 事業の売上高は前年同期比 253.7% 増の 2,606 百万円、セグメント利益は同 345.4% 増の 552 百万円となった。既述のとおり、コロナ禍を契機としたセミナーや説明会、株主総会などのオンライン化が、2020 年 12 月期下期以降急速に浸透したことが高成長の要因となった。

2021 年 12 月期第 2 四半期累計期間のイベント配信回数は前年同期比 262.7% 増の 4,639 回と急増した。これは、2020 年 12 月期の年間配信回数 (4,753 回) に近い水準である。1 回当たり平均単価は前年同期の 57.5 万円から 56.2 万円に若干低下したものの、期初計画は 40 万円弱まで下落する想定であったことを考慮すると、採算の良い高単価案件を中心に獲得できたと言える。一例を挙げると、1 回当たり平均単価が 100 万円以上となるバーチャル株主総会を 146 社受注した。オンラインとオフラインのハイブリッド形式での株主総会であったが、評価は良好で 2022 年 12 月期以降も継続受注が見込まれている。また、2021 年 6 月の法改正によってバーチャルオンリーの株主総会が開催できるようになったこともあり、2022 年 12 月期はバーチャル株主総会を開催する企業数がさらに増加し、同社の売上増にも寄与すると弊社では見ている。

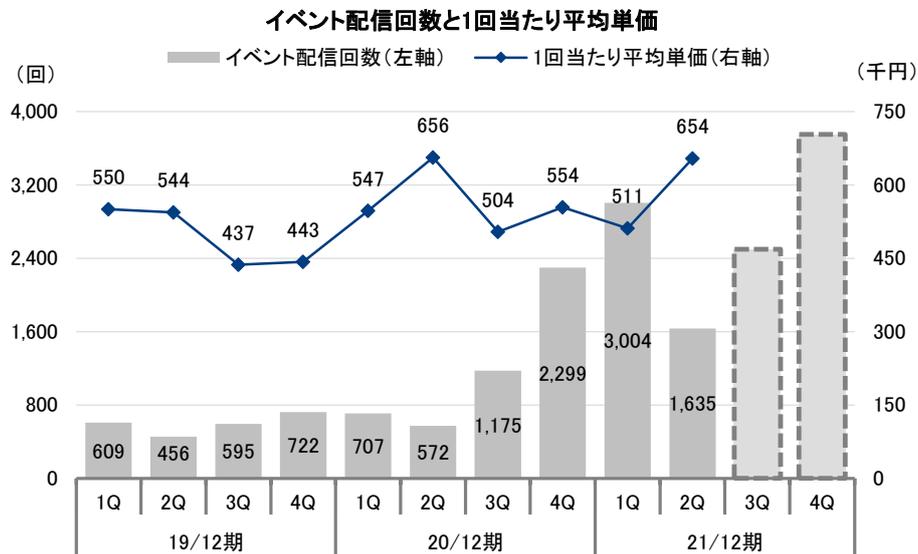
KPI については、ARR^{※1} は期初比 96% 増の 33.9 億円、NRR^{※2} は 252% と極めて高い。また、継続顧客数は 365 社、新規顧客の継続率は約 6 割、月平均解約率は 1.14% と継続率が高いことも特徴である (SaaS サービスの月平均解約率は約 2%)。

※1 ARR: 継続顧客からの年間売上高 (季節性を考慮して過去 12 か月間の数値)。2021 年 12 月期第 2 四半期の ARR は、継続顧客の 2020 年 7 月から 1 年間の売上高となる。

※2 NRR: 継続顧客の 1 年間の売上継続率。2021 年 12 月期第 2 四半期の NRR は、2020 年 12 月期第 2 四半期時点の継続顧客の ARR と、2021 年 12 月期第 2 四半期の同一顧客の ARR との比率となる。

ブイキューブ | 2021年10月6日(水)
 3681 東証1部 | <https://ir.vcube.com/jp/>

業績動向



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(3) サードプレイス DX 事業

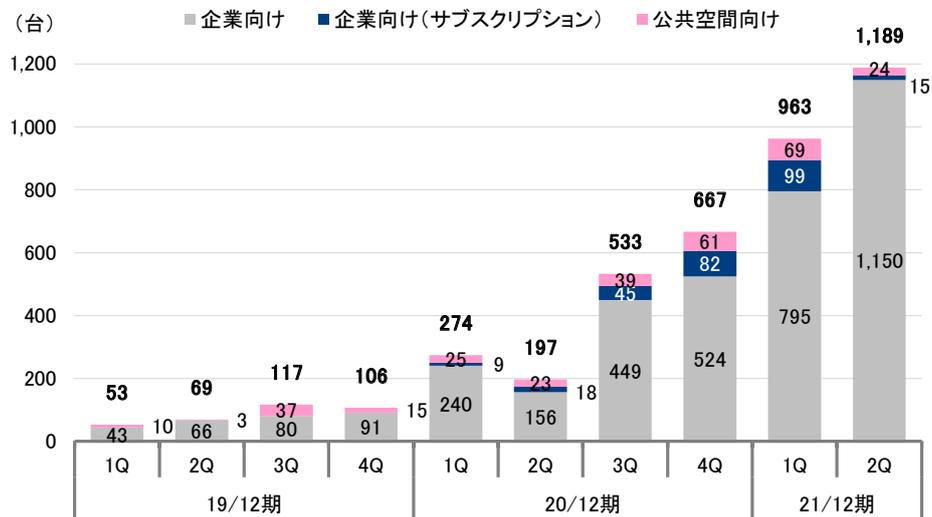
サードプレイス DX 事業の売上高は前年同期比 230.5% 増の 996 百万円、セグメント利益は同 339.9% 増の 327 百万円となった。コロナ禍を契機とした Web 会議の需要が拡大するなか、Web 会議を行う「場」の不足により企業向けの需要が急拡大した。注文から納品までのリードタイムが 1 か月から 3 か月に伸びるなど、生産体制の増強に追われるほどの好調ぶりであった。

2021 年 12 月期第 2 四半期累計期間の「テレキューブ」設置台数は、前年同期の 471 台から 2,152 台に急拡大した。期初計画では通期で 2,500 台の販売を計画していたことから、計画を大幅に上回る進捗となっている。内訳を見ると、企業向け（サブスクリプション含む）が 423 台から 2,059 台、公共空間向けが 48 台から 93 台であった。企業向けの大半は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であるため、売上高の伸びは台数よりも低くなっているものの、利益率は前年同期の 7.9% から 16.9% と大きく上昇した。また、公共空間向けに関しては、駅構内やオフィスビルエントランス、複合施設などに加えて、マンションやコンビニエンスストアなどの生活圏内でも導入が進んでいることから、さらなる普及拡大が期待できる。なお、2021 年 6 月時点の公共空間向けの利用率は、前年同月比 84% 増と好調に推移している。

ブイキューブ | 2021年10月6日(水)
 3681 東証1部 | <https://ir.vcube.com/jp/>

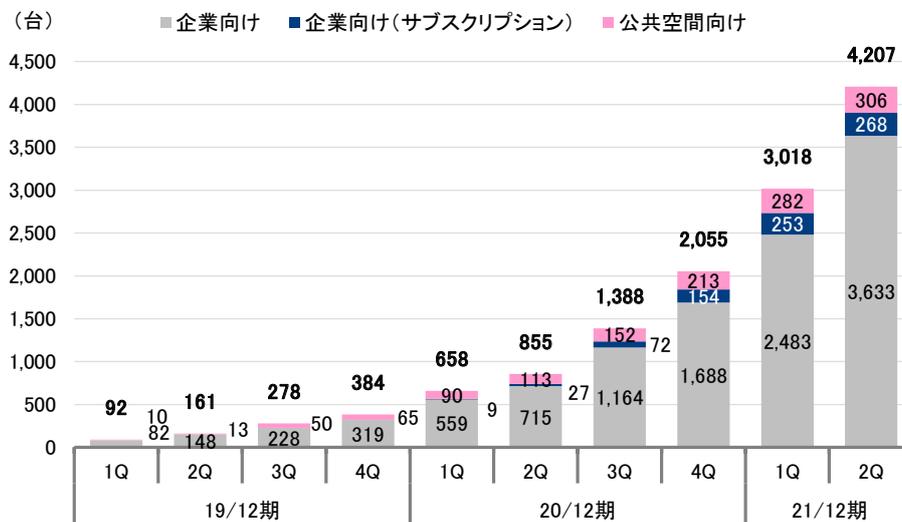
業績動向

「テレキューブ」設置台数(四半期)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

「テレキューブ」累計設置台数



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

Xyvidの子会社化を含むイベント DX事業への積極投資により、 固定資産及び有利子負債が増加

3. 財務状況

2021年12月期第2四半期末の資産合計は前期末比3,519百万円増加の13,550百万円となった。Webセミナー配信用スタジオであるプラチナスタジオの新設に約7億円、機材関連の購入に約2億円の投資を実施したことなどにより、有形固定資産が1,241百万円増加したほか、ソフトウェア資産[※]が416百万円、Xyvidの子会社化に伴いのれんが1,553百万円それぞれ増加した。

※ソフトウェア及びソフトウェア仮勘定の合算。

負債合計は前期末比2,951百万円増加の9,157百万円となった。プラチナスタジオの設備投資資金並びにXyvidの株式取得資金等を借入金で調達したことにより、有利子負債が2,457百万円増加したほか、資産除去債務が230百万円増加した。また、純資産合計は前期末比567百万円増加の4,392百万円となった。親会社株主に帰属する四半期純利益910百万円を計上した一方で、自己株式が299百万円増加（減少要因）した。

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37.8%から32.1%に低下し、ネットキャッシュ（現金及び預金－有利子負債）もマイナス幅が前期末比で2,395百万円拡大するなど、財務内容はやや悪化したものの、将来の成長に向けた積極的な投資によるものであり、前向きに評価したい。なお、Xyvidの全株式取得費用として15百万米ドルを支払っているが、アーンアウト条項[※]を定めている。具体的には、2021年12月期及び2022年12月期の業績達成度合いに応じて、15.5～39百万米ドルを旧株主に対して追加で支払う契約となっている。同社では、これらの資金については長期借入金で賄う予定にしており、今後のXyvidが獲得するフリーキャッシュ・フローによって返済していくことにしている。

※ M&Aにおける対価の調整方法の1つで、クロージング時における対価支払に加え、クロージング時から一定期間内に、対象会社の業績指標等の目標の達成度合いに応じて追加的な対価を支払う仕組みを言う。M&Aを行う際に段階的に対価を支払うことで、投資リスクを軽減する手法。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	18/12期	19/12期	20/12期	21/12期2Q	増減
流動資産	5,059	2,269	4,976	5,195	219
（現金及び預金）	2,732	790	2,772	2,835	62
固定資産	5,525	4,733	5,054	8,354	3,300
有形固定資産	162	292	496	1,737	1,241
無形固定資産	3,623	2,905	2,863	4,833	1,970
（のれん）	1,111	879	767	2,321	1,553
投資その他の資産	1,739	1,535	1,695	1,783	88
資産合計	10,585	7,002	10,031	13,550	3,519
負債合計	6,055	3,953	6,205	9,157	2,951
（有利子負債）	3,818	2,209	3,491	5,948	2,457
純資産合計	4,530	3,049	3,825	4,392	567
経営指標					
（安全性）					
自己資本比率	35.0%	43.2%	37.8%	32.1%	-5.7pt
有利子負債比率	103.1%	73.0%	92.2%	136.8%	44.6pt
ネットキャッシュ	-1,086	-1,419	-718	-3,113	-2,395

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2021年12月期は大幅増収増益の見込み、 業績上振れ分は2022年12月期以降の成長加速に向けた投資に 振り向ける方針

1. 2021年12月期業績の見通し

2021年12月期の連結業績は、売上高で前期比57.0%増の13,000百万円、営業利益で同129.4%増の2,400百万円、経常利益で同125.5%増の2,300百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同75.7%増の2,000百万円となる見通し。2021年4月に発表した上方修正値（売上高12,200百万円、営業利益2,400百万円、経常利益2,300百万円、親会社株主に帰属する当期純利益2,000百万円）に対して、売上高を再度上方修正した。

今後の見通し

2021年12月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	20/12期		21/12期				
	実績	売上比	期初計画	修正計画(1)	修正計画(2)	売上比	前期比
売上高	8,282	-	11,500	12,200	13,000	-	57.0%
営業利益	1,046	12.6%	2,000	2,400	2,400	18.5%	129.4%
経常利益	1,020	12.3%	1,870	2,300	2,300	17.7%	125.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,138	13.7%	1,560	2,000	2,000	15.4%	75.7%
1株当たり当期純利益(円)	47.10		64.44	82.41	81.23		

注：2021年12月期の修正計画(1)は2021年4月公表、修正計画(2)は同年8月公表のもの

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高の上乗修正要因は、主にサードプレイス DX 事業の増額（約2億円）と、Xyvidの子会社化に伴う上乗せ効果（約4億円）による。営業利益に関しては、サードプレイス DX 事業で1.6億円増額した一方で、イベント DX 事業で1.5億円を減額している。一方で、Xyvidについては下期に1.5億円の営業利益、のれん償却額0.5億円となり、合わせて1億円の上乗せ要因となるため、単体のイベント DX 事業だけで見れば2.5億円を減額したことになる。なお、下期はさらに売上高が伸長することで利益が上振れる可能性もあるが、上振れた部分に関しては2022年12月期以降の成長加速に向けた新規顧客獲得のための投資（広告宣伝費、営業拡大費用等）に振り向ける方針を示している。

新たに提供を開始したバーチャル空間型イベントプラットフォーム「Touchcast」は、2022年12月期以降に本格的に売上貢献を開始する見込み

2. 事業セグメント別見通し

事業セグメント別業績見通し

(単位：百万円)

		19/12期	20/12期	21/12期			前期比
		実績	実績	期初計画	修正計画(1)	修正計画(2)	
エンタープライズ DX 事業	売上高	4,710	4,679	4,817	4,932	4,987	6.6%
	セグメント利益	231	841	973	1,055	1,039	23.5%
	セグメント利益率	4.9%	18.0%	20.2%	21.4%	20.8%	
イベント DX 事業	売上高	1,163	2,628	5,186	5,532	6,073	131.1%
	セグメント利益	138	575	1,405	1,600	1,448	151.8%
	セグメント利益率	11.9%	21.9%	27.1%	28.9%	23.8%	
サードプレイス DX 事業	売上高	496	975	1,517	1,735	1,941	99.1%
	セグメント利益	23	199	332	444	608	205.5%
	セグメント利益率	4.6%	20.5%	21.9%	25.6%	31.3%	
全社費用		-677	-569	-711	-699	-696	
合計	売上高	6,369	8,282	11,520	12,200	13,000	57.0%
	営業利益	-284	1,046	2,000	2,400	2,400	129.4%
	営業利益率	-	12.6%	17.4%	19.7%	18.5%	

注：2021年12月期の修正計画(1)は2021年4月公表、修正計画(2)は同年8月公表のもの

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(1) エンタープライズ DX 事業

エンタープライズ DX 事業の売上高は前期比 6.6% 増の 4,987 百万円、セグメント利益は同 23.5% 増の 1,039 百万円となる見通し。汎用 Web 会議サービスについては、競争激化が続くことから前期比横ばいの 30 億円と見ているものの、好採算の「SDK」が同 67% 増の 9 億円と引き続き拡大することが増収増益要因となる。「SDK」の用途別構成は、エンターテイメント領域や SNS/ メディアでのライブ配信等が全体の過半を占めているが、そのほかの分野での導入も進んでおり、今後も右肩上がりの成長が期待される。一方、緊急対策・災害対策用ソリューションは同 20% 減の 4 億円、海外子会社で展開する LMS/TMS は同 12.5% 減の 7 億円と減収見込みであるものの、いずれも 2022 年 12 月期以降は上向きに転じる見通しとなっている。

(2) イベント DX 事業

イベント DX 事業の売上高は前期比 131.1% 増の 6,073 百万円、セグメント利益は同 151.8% 増の 1,448 百万円となる見通し。2021 年 12 月期下期は季節要因により製薬業界向け Web セミナーの需要が拡大するほか、その他イベントのオンライン開催需要も強いようで、引き続き高単価案件を中心に受注が拡大する見通しとなっている。これは、「SaaS + Service」モデルの差別化が高成長につながっていることに加え、Xyvid の業績が下期から加わることも増収増益要因となる。

2021 年 12 月期のイベント配信回数については期初段階で 14,000 回以上を目標としていたものの、開催規模の大きい高単価案件の需要が想定以上に拡大していることから、10,000 回以上（うち、Xyvid で 500 回）に変更している。それでも前期の 4,753 回から 2 倍以上に拡大する見通しだ。一方、1 回当たり平均単価については期初段階で 40 万円弱の水準を想定していたが、55 万円台と前期並みの水準に引き上げている。配信回数のキャパシティについては 1 日当たり 100 件、1 か月で 2,000 ～ 2,500 回まで対応できるように能力を強化した（会社計画での開催数ピークは 11 月の 1,500 回強）。

また、同社は新たなサービスとして、米 Touchcast Inc. が開発・提供しているバーチャル空間型イベントプラットフォーム「Touchcast」の国内独占販売契約を 2021 年 8 月に締結し、提供を開始したことを発表した。同プラットフォームはリアルイベントのような没入感や臨場感のある参加体験を実現できる点が高く評価され、グローバル企業での大規模イベントで多く利用されるなど、年間売上実績は 10 億円を超える規模となっている。「Touchcast」と同社が培ってきたオンラインイベントの配信サポート、運用ノウハウ、スタジオを活用することで、大型イベントの受注拡大を目指していく。利用シーンとしては、企業の大規模 PR マーケティングイベント、新製品サービスローンチイベント、顧客・パートナー向けサミット、アワードセレモニーイベント、IR カンファレンスなどを想定している。1 案件の平均単価が 1 千万円以上となるため、利用企業は大企業やイベント会社などに限定されるものの、限界利益率は 60 ～ 65% 程度が期待できることから、収益面での貢献が期待される。2022 年 12 月期以降のイベント DX 事業の成長加速につながるサービスとして注目される。

ブイキューブ | 2021年10月6日(水)
 3681 東証1部 | <https://ir.vcube.com/jp/>

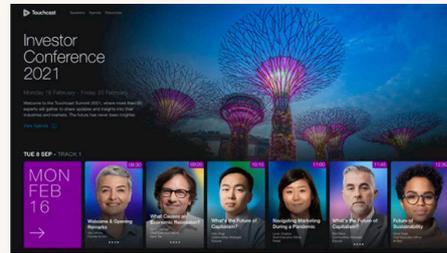
今後の見通し

「Touchcast」のイメージ



まるでイベント会場に入り込んだかのようなバーチャル空間
 臨場感・没入感を高めるMixed Reality（複合現実）バーチャルセット。複数のプリセットから選べるほか、実際の空間を3Dモデリングすることもできます。

出所：ホームページより掲載



あっと驚くようなデザインで視聴者を魅了するイベントページ
 個社ごとに作りこみが可能な美しいデザインのイベントページは、プログラムにあわせた動的な表示も可。カレンダー連携、プレゼンターやイベントスポンサーの紹介や関連資料の配信など機能も豊富です。

(3) サードプレイス DX 事業

サードプレイス DX 事業の売上高は前期比 99.1% 増の 1,941 百万円、セグメント利益は同 205.5% 増の 608 百万円となる見通し。企業向けの需要拡大に加えて、ワークスタイルの変化によるリモートワーク用個室空間として、公共空間（駅構内やオフィスビルエントランス、複合施設等）向けの設置も一段と進む見通しだ。

「テレキューブ」の設置・販売台数は、期初段階で前期比 1.5 倍増の 2,500 台（企業向けが同 1.4 倍増の 2,200 台、公共空間向けが同 1.5 倍増の 300 台）を計画している。企業向け（サブスクリプションを含む）に関しては第 2 四半期までに 2,059 台を販売しており、さらなる上乗せが期待できる。特に、2021 年 2 月から共同開発品の販売を開始しているアイリスチトセからのロイヤリティ収入が、第 3 四半期から寄与してくるものと見込まれる。一方、公共空間向けに関しては、第 2 四半期までで 93 台と通期計画に対する進捗率は 30% 強と低くなっているものの、OEM 先となる JR 東日本は 2023 年度までにシェアオフィス事業「STATION WORK」を 1,000 ヶ所の展開目標を掲げているほか JR 西日本（西日本旅客鉄道 <9021>）にも展開を開始しており、下期に挽回できると同社では見ている。

国内売上高の成長ポテンシャルはイベント DX 事業で約 353 億円、 サードプレイス DX 事業で約 175 億円と試算

3. 中期経営計画

(1) 基本方針と業績目標

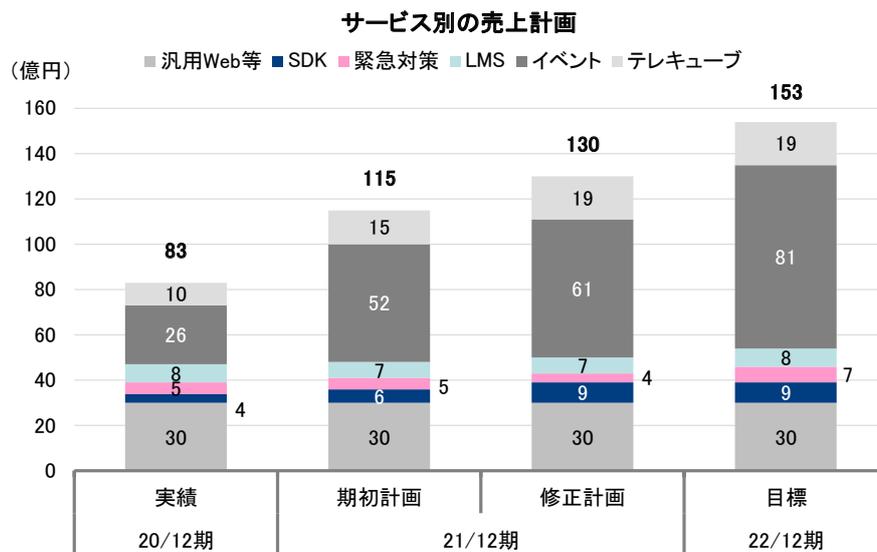
同社は 2020 年 11 月に 3 ヶ年の中期経営計画（2020-2022）を発表した。「Beyond テレワーク」をテーマに掲げ、コロナ禍が収束し、テレワークの需要が一巡したとしても、映像コミュニケーションツールの利活用は社会の様々な領域で広がりを見せると予測しており、これらの需要を取り込むことで持続的な成長を目指していく方針となっている。

今後の見通し

中期経営計画の基本方針は以下の3点となる。

- 1) 経営ミッションとする「Evenな社会の実現」に向けて、テレワークの定着実現と共に、リモートを活用したコミュニケーション DX による生産性・生活の質の向上を実現する
- 2) 新規事業領域の創出による、グループ全体の持続的な成長の実現
- 3) 企業価値の最大化の為に業績向上と株主還元

また、業績目標値については2022年12月期に連結売上高153億円、営業利益35億円、親会社株主に帰属する当期純利益27億円、ROE35%以上を掲げている。売上高の内訳について見ると、イベント DX 事業が81億円と最大事業に成長し、エンタープライズ DX 事業については「SDK」や緊急対策ソリューションなど用途特化型ソリューションの成長により54億円に、サードプレイス DX 事業は19億円にそれぞれ拡大する計画となっている。このうち、サードプレイス DX 事業については1年前倒しで達成する見込みとなっていることに加え、Xyvidの子会社化や「Touchcast」の寄与により、イベント DX 事業についても当初の計画を上回るペースで成長する見通しとなっていることから、2022年12月期の売上高は中期計画目標値を上回る可能性が高いと弊社では見ている。なお、2022年12月期の業績目標値は2020年11月に中期経営計画を公表した時点での数値である。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

中期経営計画 数値目標

	20/12期	21/12期		22/12期
	実績	期初計画	修正計画	目標
売上高	82.8 億円	115 億円	130 億円	153 億円
営業利益	10.4 億円	20 億円 (中期経営計画では14 億円)	24 億円	35 億円
親会社株主に帰属する 当期純利益	11.4 億円	15.6 億円	20 億円	27 億円
ROE	33%	34%	43%	35% 以上
配当性向	15%	15%	12%	20% をベースに 30% を目指す

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.

今後の見通し

(2) 事業戦略

a) エンタープライズ DX 事業

汎用 Web 会議サービス領域については、コロナ禍による市場拡大が一巡し成熟期に入るなか、キャッシュカウとして安定収益を見込んでいる。レッドオーシャン領域ではあるものの、24 時間 365 日サポート体制によるサービス面での差別化を図ることで、一定水準の売上を維持できると見ている。ただ、ユーザーのネットリテラシーが全体的に上昇することに加え、ツールの機能がさらに向上することでサポート体制の必要性が薄まった場合は、売上を維持することが難しくなる可能性もある。

一方で、伸びが期待できる領域として、フィールドワークや緊急対策・災害対策用ソリューションなど用途特化型ソリューションが挙げられる。緊急対策・災害対策用ソリューションについては現時点では未導入の自治体も多く、行政の DX の一環として整備・導入が進む可能性があることから、潜在的な需要は大きい。同社のサービスは、自治体とのネットワークを広く持つ NTT グループ各社が代理店となっていることもあり、これらの代理店を通じた導入が進むものと期待される。また、顧客サービス領域では、「SDK」に開発サポート等を付加することで顧客事業/サービスの DX を支援し、売上拡大を目指していく。顧客も様々な業種に広がっており、今後の成長が期待される。

顧客サービスの DX 事例



出所：決算説明資料より掲載

b) イベント DX 事業

イベント DX 事業は、コロナ禍収束後も成長が続く可能性が高い。実際、アフターコロナで先行する米国では、オンラインとリアルハイブリッド型イベントの開催需要が拡大しており、子会社化した Xyvid の売上も好調が続いている。また、同社が実施したイベントの主催者・参加者向けアンケートでも、約 85% がコロナ禍収束後もオンライン開催を希望しているとの結果が出ている。同社の調べによると、国内の BtoB イベント、セミナーの開催数は年間で 156 万回、このうちオンライン化の対象は 103 万回、外部にアウトソースする対象は 28 万回と想定しており、これらの市場を「V-CUBE セミナー」「EventIn」や「Touchcast」で取り込むことで、さらなる成長が期待できる。また、イベント DX 事業の国内市場規模は約 1,068 億円（SaaS 利用料 + サポート費用のみ）と試算しており、将来的にこのうち 3 割強（約 353 億円）のシェア獲得を目指している。

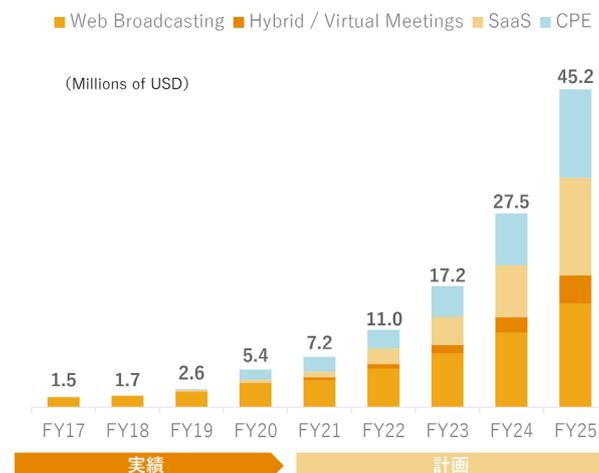
今後の見通し

当面の需要拡大に対応していくためのキャパシティについては、プラチナスタジオを開設することで整備済みである。課題としては、閑散期となる第2四半期のイベント回数をいかに増やしていくかという点が挙げられる。今後の拡大を見込むバーチャル株主総会は6月下旬に集中することから、4～5月のイベントを取り込んでいく必要がある。企業のイベントとしては入社式や会社説明会、新商品発表会等があることから、2021年12月期下期に営業活動を一段と強化することで、これらの新規案件の獲得に注力していく。また、バーチャル株主総会については500社以上の受注を目標としている。通常の株主総会と比べて貸会議場の費用を削減できるほか、株主とより充実したコミュニケーションを取ることができるといったメリットが確認されており、導入が進む可能性は高いと弊社では見ている。なお、複数の大手信託銀行が販売代理店となって営業活動を進めていることもあり、営業費用を抑えながらも受注件数が増える可能性がある。また、バーチャル株主総会をフック役として、その他のオンラインイベントの受注にもつなげていく戦略も掲げている。国内の上場企業数は2021年8月末時点で約3,800社あることから、成長期待は大きい。

また、Xyvidの今後の売上見通しについては、2021年12月期見込の7.2百万米ドルから2022年12月期に11.0百万米ドル、2025年12月期に45.2百万米ドルと、今後4年間で4倍増（年平均成長率58%）を目指している。Xyvidの主要顧客はファイザーやバイオジェン、プリストルマイヤーズなど大手製薬企業のほか、大手健康保険会社や大手会計事務所といったグローバル企業などで、セミナーのほか社内研修用として同社のプラットフォーム「Xyvid Pro」の利用が進んでいる。米国でも「SaaS+Service」のモデルで展開している企業は少ないことから、今後の成長余地は大きいと弊社では見ている。

なお、グループシナジーについては、Xyvidが抱える大手顧客の日本やアジアでの売上拡大が期待される。Xyvidは人的リソースの問題から米国内のみのサービス提供にとどまっていたが、同社のグループ会社となったことで、日本やシンガポールの人材リソースを活用できることになる。このため、Xyvidでは今後、グローバル展開している大手顧客に向けて、日本やシンガポールを含むアジア拠点向けのサービス提供も提案していく予定だ。営業利益率は約4割と収益性の高い事業となっており、Xyvidが計画通りに売上を拡大できれば連結業績にも大きく貢献することになるため、今後の動向が注目される。

Xyvidの売上高推移

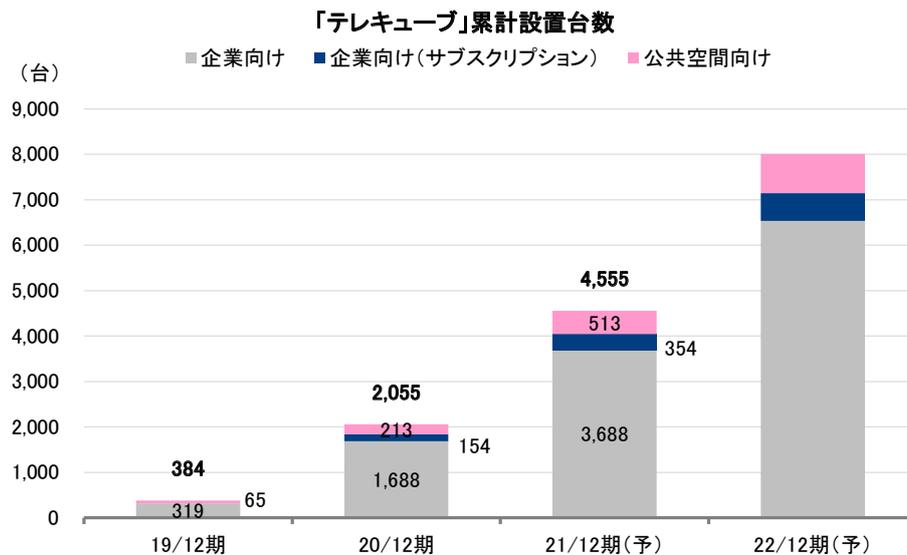


CPE: Continuing Professional Education (継続的専門研修)
 会計士、医師など研修でクレジットを集めるような業種へ提供
 出所: 決算説明資料より掲載

c) サードプレイス DX 事業

「テレキューブ」については、引き続きオフィスや公共空間での設置を進めていく。顧客ニーズに応じて、1人用～4人用まで幅広い商品ラインナップを提供し、また、初期負担の少ないサブスクリプション方式での提供を強化することで収益の安定性を高めていく戦略となっている。さらに今後は、「テレキューブ」で利用可能な付加価値アプリやIoTソリューションの開発を進めていくほか、公共エリアでの予約・空間管理ソフトウェア「テレキューブコネクト」を、国内外問わず様々なサードプレイスの予約管理・運営のソフトウェアとして横展開し、インフラサービスへと進化させていくことを目標としている。

同社では、将来的な市場規模は約1,056億円（コンテンツ・広告収入含まず）、このうちサブスクリプション・ロイヤリティ収入は約250億円と試算しており、このうち約7割のシェア（約175億円）獲得を目標としている。需要台数では企業向けで36万台（50人に1台の割合）、公共空間向けで8万台の合計44万台が最大需要となり、成長ポテンシャルは大きい。



出所：決算説明資料、ヒアリングよりフィスコ作成

ESG、SDGs の視点でも目標を設定、取り組みを推進していく

4. ESG、SDGs の取り組みについて

同社は ESG、SDGs の観点でも事業目標を新たに設定し、その実現に向けた取り組み推進していく方針を明らかにした。具体的には、(1) テクノロジーによる地球環境への貢献、(2) 新しい働き方（選べる働き方）の確立による Even な社会の実現、(3) 誰 1 人取り残さない為のデジタル化、(4) 産業のリモート化、(5) 企業活動を支えるガバナンスの 5 つを掲げ、取り組み活動及び目標を設定している。

今後の見通し

同社のマテリアリティ

①テクノロジーによる地球環境への貢献	E (Environment)	9 気候変動対策の推進 13 気候変動に 関係する自然 資源の取扱い
②新しい働き方(選べる働き方)の確立によるEvenな社会の実現	S (Social)	8 働きがい と経済成長 11 気候変動 対策
③誰1人取り残さない為のデジタル化	S (Social)	4 質の高い教育 をみんなに 10 人や国の不 平等をなく す 11 気候変動 対策
④産業のリモート化	S (Social)	17 気候変動 対策
⑤企業活動を支えるガバナンス	G (Government)	5 ジェンダー 平等を 推進しよう 10 人や国の不 平等をなく す

出所：決算説明資料より掲載

ESG、SDGsの取り組みについて

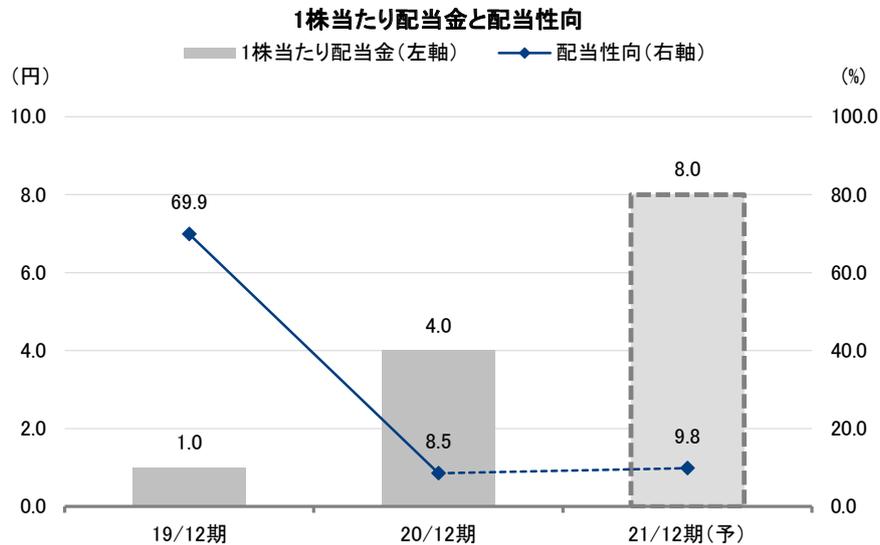
テーマ	取り組み内容	主な施策・目標
テクノロジーによる地球環境への貢献	環境にやさしい社会を実現する再生可能エネルギーの活用と、移動を伴わないコミュニケーションを実現するICT技術の提供を通じた省エネルギー促進に取り組んでいく。	脱炭素社会に向けたサステナビリティ経営の実行、2025年までに事業活動で使用使用する電力の100%再生可能エネルギー化を目指す。
新しい働き方(選べる働き方)の確立によるEvenな社会の実現	誰もが場所を選ばずに生き生きと働き、自己実現を目指す環境を実現するため、映像コミュニケーション技術を通じた働き方改革による機会平等の実現に取り組んでいく。	どこにいても働けるコミュニケーションツールの提供、新しい働き方の実現による従業員エンゲージメントの向上、イベントのオンライン/ハイブリッド化の推進、「テレキューブ」の普及による「場所がない」という課題の解決。2025年目標として、オンラインイベント開催件数4万回、テレキューブの累積設置台数4万台を目指す。
誰1人として取り残されないためのデジタル化	年齢や性別、国籍等にかかわらず、映像コミュニケーション技術を通じて、誰もが平等で不自由なくコミュニケーションが可能な社会の実現に貢献していく。	Serviceによる安心安全かつ、誰でも使えるデジタル技術の提供、リモート技術を使った地域格差の是正や機会均等、遠隔医療・遠隔教育の規制緩和による普及促進、災害・緊急対策のデジタル化、株主総会のバーチャル化に取り組んでいく。
産業のリモート化	これまでにない新しいコミュニケーション技術を提供し、ICT技術の革新を通じた自治体や企業との連携による新しい事業の創出、DXの実現に取り組んでいく。	「SDK」による産業のリモート化、パーティカルソリューションの提供、社会インフラのメンテナンス(関連会社の(株)センシンロボティクス)などを推進していく。
企業活動を支えるガバナンス	高度なガバナンス体制を構築するとともに、透明性を確保しつつ、持続的な成長に向けた戦略の立案・実行及びその適切な監督を充実させることで、経営の効率性を向上し、健全性を維持していく。	コーポレートガバナンスの高度化と実効性の担保、社員の幸福度向上とダイバーシティ&インクルージョン、サイバーセキュリティの確保に努めていく。

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 NOPLAT ベースで連結配当性向 20% を目安に、 将来的に 30% を目指す

同社は 2019 年 12 月期に創業来初めて配当を実施し、2020 年 12 月期には 1 株当たり 4.0 円配当を実施した。2021 年 12 月期も 8.0 円と連続増配を予定している。今後の株主還元方針としては、NOPLAT ベースの連結配当性向で 20% をベースに 30% を目指す方針としており、今後は収益拡大に伴って配当成長も期待できることになる。



出所：決算短信よりフィスコ作成

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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp