

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

アクセル

6730 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 7 月 5 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. 2019年3月期業績	01
2. 2020年3月期業績見通し	01
3. 今後の事業展開と新規事業について	01
■ 事業概要	02
1. 事業内容	02
2. 遊技機器向けグラフィックス LSI の市場シェアと特徴	03
3. 仕入先及び販売先	04
4. 研究開発費の動向	04
■ 業績動向	05
1. 2019年3月期の業績概要	05
2. 製品別売上高の動向	07
3. 財務状況と経営指標	08
■ 今後の見通し	09
1. 2020年3月期の業績見通し	09
2. 成長戦略と新規事業の動向	10
■ 株主還元策	15
■ 情報セキュリティ対策	16

■ 要約

2020年3月期は2期ぶりに黒字転換、新規事業の育成に取り組む

アクセル<6730>は、遊技機器（パチンコ、パチスロ）向けグラフィックス LSI 市場で約 50% のシェアを握るファブレス半導体メーカー。新たな成長ステージに向けて、企業理念を「パチンコ主体のファブレス半導体企業から、世の中の革新に貢献する先端テクノロジー企業へ」に刷新している。

1. 2019年3月期業績

2019年3月期は、遊技機器市場の縮小に加えて顧客企業の在庫調整が長引いたことで、主力のグラフィックス LSI の販売数量が前期の約 63 万個から約 29 万個に落ち込み、売上高で前期比 41.0% 減の 5,003 百万円と大幅減収となった。また、利益面では減収に伴う売上総利益の減少に加えて、次世代グラフィックス LSI 「AG6」の開発費が重なったことにより、営業損失 1,672 百万円（前期は 156 百万円の営業利益）を計上した。

2. 2020年3月期業績見通し

2020年3月期は、売上高で前期比 39.9% 増の 7,000 百万円、営業利益で 110 百万円と増収増益に転じる見通し。遊技機器の出荷台数（パチンコ機、パチスロ機合計）は前期の約 179 万台から約 155 万台と減少傾向が続く前提だが、顧客企業の在庫調整が一巡することでグラフィックス LSI の販売数量が約 47 万個に回復する。また、「AG6」の開発が終了したことで研究開発費が前期比 47.1% 減の 1,330 百万円と減少することも増益要因となる。なお、「AG6」はデータ圧縮率、描画性能で既存品を上回るため、遊技機器メーカーにとっては従来以上にディスプレイ上で多彩な映像表現が可能となり、魅力的な新機種の開発に寄与するものと見込まれる。

3. 今後の事業展開と新規事業について

遊技機器市場は参加人口の減少傾向が続いており、今後も回復は限定的なものにとどまると見ている。このため、遊技機器市場向けに関してはグラフィックス LSI 以外のデバイスなど商品ラインナップを拡充して、遊技機器 1 台当たりの収益を拡大していく方針となっている。また、遊技機器市場以外の新規事業の育成にも取り組んでいく。具体的には、ゲームソフト開発やアニメ制作等に用いられる動画・音声圧縮用ミドルウェアソフトのライセンス事業や、暗号技術を用いたセキュリティ製品の販売やブロックチェーン技術を用いたサービス開発支援事業、世界最高水準の性能を誇るディープラーニング・フレームワーク「ailia」を基盤とした AI 分野での開発支援事業などを展開していく。同社はこれら新規事業で、2023年3月期に売上高 16 億円強を目標に掲げている。なお、ミドルウェア及び AI 分野での事業を推進する子会社の ax(株)を 2019年5月に設立しており、今後の展開が注目される。

Key Points

- ・遊技機器向けグラフィックス LSI でトップシェア
- ・2020年3月期はグラフィックス LSI の需要回復により大幅増収、利益は黒字転換する見通し
- ・遊技機器市場で培ってきた技術・ノウハウを新規事業に展開し、新たな収益柱を育成する

業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

遊技機器向けグラフィックス LSI でトップシェア

1. 事業内容

同社は遊技機器（パチンコ、パチスロ）に搭載される液晶ディスプレイの画像を創り出すグラフィックス LSI で市場シェアの約 50% を握るトップメーカー。製造は外部に委託するファブレス企業で、研究開発・販売に特化している。全体の売上高に占める遊技機器向けグラフィックス LSI の比率は 2019 年 3 月期で約 45% だが、利益に関しては大半を同 LSI で稼ぎ出す格好となっている。

事業概要

その他の製品では、遊技機器向けのメモリモジュール、LEDドライバのほか、建設機械や医療機器など組み込み機器向けグラフィックス LSI の開発・販売を行っているほか、顧客である遊技機器メーカーの囲い込みを目的とした開発支援用ソフトウェアや評価用基板を供給している。また、遊技機器市場以外の収益事業を育成していくため、今まで蓄積してきた要素技術（画像・音声圧縮、画像拡大、超解像、暗号化技術等）を生かして、ゲームソフト開発や Web 動画広告など他業界向けに、ソフトウェア IP、ミドルウェア製品の開発、販売を開始しているほか、独自開発したエッジ推論向けディープラーニング・フレームワーク「ailia」を用いた開発支援サービスなども立ち上げている。

2. 遊技機器向けグラフィックス LSI の市場シェアと特徴

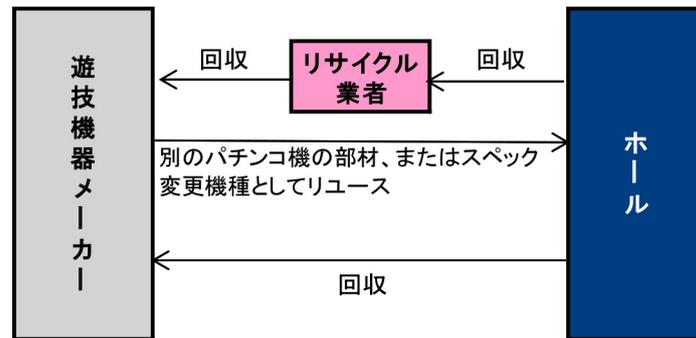
収益柱である遊技機器向けグラフィックス LSI をパチンコ向けとパチスロ向けで分けると、約 8 割がパチンコ、約 2 割がパチスロという構成（2019 年 3 月期実績）になっている。グラフィックス LSI は 3～5 年で機能の向上を図りながら世代交代を続けており、現在は 2014 年に量産を開始した「AG5」が主力製品となっており、2020 年 3 月期より次世代品である「AG6」の投入を予定している。

同社の遊技機器向けグラフィックス LSI の特徴は、比較的廉価な CPU との組み合わせでも高精細な描画表示を実現する能力を有していることにある。また、画像ロムに格納された圧縮画像データを瞬時に伸長して高速表示するほか、多彩な演出を可能とする数多くのエフェクト機能も搭載している。遊技機器向けグラフィックス LSI については、このような特定用途に特化した技術が必要となるほか、設計プロセスの微細化、回路規模の大型化により研究開発費が増大する傾向にあるため参入障壁も高い。競合企業としては米 NVIDIA<NVDA> やヤマハ<7951> などがおり、いずれも 10% 台のシェアと推定される。

遊技機器向けグラフィックス LSI 市場では、リユース（再使用）品が一定規模で使われている。これは遊技機器に搭載される部材の品質が複数回の繰り返し利用でも問題ない水準であることに加えて、遊技機器メーカーがコスト削減のためにリユース品を使う動きが広まったことが背景にある。遊技機器メーカーはリサイクル業者を介して、または直接パチンコホールなどから部材を回収して再利用している。リユース率は遊技機器メーカーのコスト削減施策の動向に影響を受けるが、年間需要のおよそ 3 割前後がリユース品になっていると推定される。また、グラフィックス LSI の世代終盤期にはリユース率も高まる傾向にある。

事業概要

リユースの構造



出所：会社資料よりフィスコ作成

3. 仕入先及び販売先

同社はファブレスメーカーのため、半導体の製造に関してはすべて外部に委託している。現在はルネサスエレクトロニクス<6723>を始めとした国内半導体メーカーをメインに製造委託し、半導体商社を通じて仕入れている。ただ、次世代品の「AG6」については、先端微細回路技術が必要なことやコスト面を考慮し、海外のファウンドリーメーカーに委託する。このため、「AG6」の仕入れについては為替の影響を受けることになる。

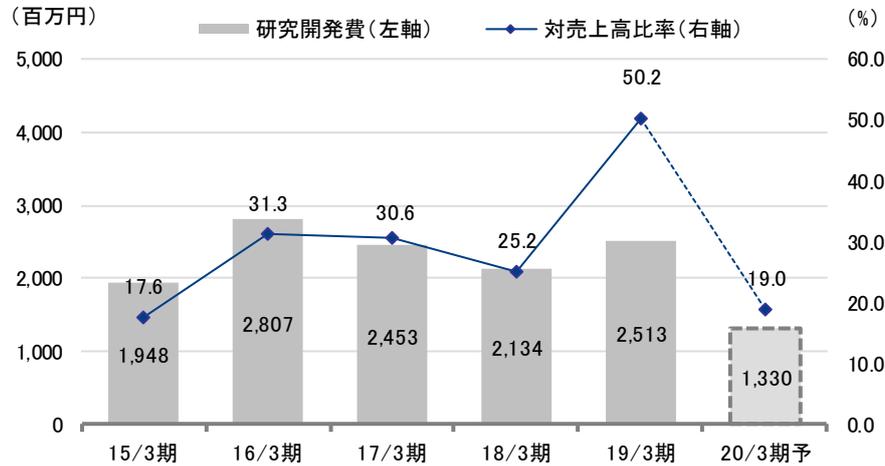
一方、販売先はエレクトロニクス専門商社である緑屋電気（株）が全体の65.4%（2019年3月期実績）を占めており、遊技機器向け製品に関する販売をほぼ一手に引き受ける格好となっている。同社が遊技機器向け製品の販売先を緑屋電気に集中しているのは、技術系商社として高いサポート力を有していることや、遊技機器市場に向けたサービスの均一化を図るためとしている。

4. 研究開発費の動向

研究開発型のファブレスメーカーであるため、売上高に占める研究開発費率は高く、ここ数年は10%以上で推移している。特に、2016年3月期以降は「AG6」の開発を本格的に開始したことや、演出周辺LSIなどその他LSIの開発も強化してきたことで研究開発費の水準は年間20億円以上で推移してきた。2019年3月期は「AG6」の開発が最終段階に入ったことで研究開発費は2,513百万円となったが、2020年3月期は「AG6」の開発が終了したことにより、1,330百万円と大幅に減少する見込みとなっている。なお、後継品となる「AG7」の開発開始時期については未定だが、研究開発費の水準そのものは抑制する方向で考えているようだ。

事業概要

研究開発費の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

グラフィックス LSI の販売減少と研究開発費の増加により、2019年3月期は営業損失を計上

1. 2019年3月期の業績概要

2019年3月期の業績は、売上高が前期比41.0%減の5,003百万円、営業損失が1,672百万円（前期は156百万円の利益）、経常損失が1,651百万円（同164百万円の利益）、当期純損失が2,000百万円（同80百万円の利益）となった。売上高は2期振りの減収、各利益は2002年の株式上場以来、初の損失計上となった。

業績動向

2019年3月期業績

(単位：百万円)

	2018/3期		会社計画 (1月修正値)	2019/3期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	8,477	-	5,000	5,003	-	-41.0%	0.1%
売上原価	5,335	62.9%	3,250	3,295	65.9%	-38.2%	1.4%
売上総利益	3,142	37.1%	1,750	1,708	34.1%	-45.6%	-2.4%
販管費	2,985	35.2%	3,450	3,380	67.6%	13.2%	-2.0%
(研究開発費)	2,134	25.2%	2,570	2,513	50.2%	17.8%	-2.2%
営業利益	156	1.8%	-1,700	-1,672	-33.4%	-	-
経常利益	164	1.9%	-1,700	-1,651	-33.0%	-	-
当期純利益	80	0.9%	-2,000	-2,000	-40.0%	-	-

市場分析

市場規模	203万台	180万台	179万台
市場シェア	51%	50%	50%
G-LSI 個数	63万個	32万個	29万個

注：市場規模はパチンコ、パチスロの年間販売台数、市場シェアはリユース分を含む会社推計値。G-LSIはグラフィックスLSI
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

売上高の減少要因は、主力のグラフィックスLSIの販売数量が前期の約63万個から約29万個と半分以上に落ち込んだことによる。遊技機器市場において2018年2月の施行された規則改正※により、新台の入れ替え需要が冷え込んだことや、リユース率の上昇により顧客企業の発注調整が想定以上に長引いたことも大幅減の要因となった。同社の推計によると、2019年3月期の遊技機器（パチンコ機、パチスロ機）販売台数は、前期比12%減の179万台となった。

※2018年2月以降に型式申請する機種については、最大出玉数の引下げ、出玉率上限の引下げとともに新たに下限値を設定するなど射幸性を抑えた基準に改正された。ホールで設置されている旧規則機については2021年1月末までに新規機にすべて入れ替える必要があるが、人気機種については客足をつなぎ止めるためできる限り設置する方向のため、結果、新機種への入れ替え需要が冷え込む格好となった。

利益面では減収に伴い売上総利益が前期比45.6%減の1,708百万円と減少したことに加えて、「AG6」の開発費を中心に研究開発費が同17.8%増の2,513百万円と増加したことが減益要因となった。また、特別損失として投資有価証券評価損239百万円を計上している。また、2019年1月に業績修正した会社計画からはグラフィックスLSIの販売数量が約3万個下振れたことにより、売上総利益が若干下振れたものの販管費の抑制に取り組んだことで、営業損失については若干縮小した。

遊技機器用グラフィックス LSI の市場シェアは リユース品も含めると横ばい水準を維持

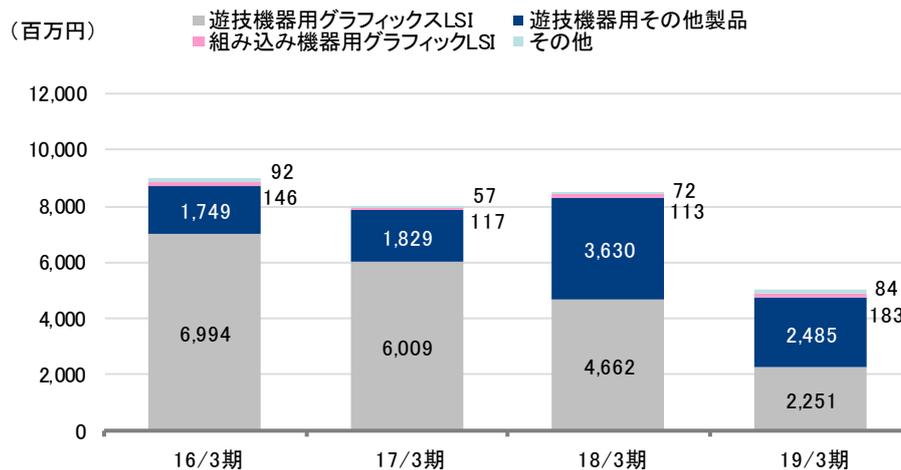
2. 製品別売上高の動向

製品別売上高の内訳を見ると、遊技機器用 LSI は前期比 42.9% 減の 4,736 百万円となった。このうち、主力のグラフィックス LSI は前期比 52% 減の約 22 億円※となった。前述したように遊技機器の販売台数減少に加えて、リユース率が上昇し、顧客先の発注調整が長引いたことが減収要因となった。「AG4」から「AG5」への移行が進んだほか（AG5 の販売比率は前期 85% から 95% に上昇）、新たに開始したモジュール基板販売の比率も前期の 15% から 30% に上昇し、平均単価は若干上昇した。一方、その他製品（メモリモジュール、LED ドライバ LSI 等）については、前期比 32% 減の約 25 億円※となった。LED ドライバは採用機種数の拡大により増収となったものの、メモリモジュール製品は主要顧客でリユース品の使用率が上昇した影響を受け減収となった。なお、グラフィックス LSI の市場シェアについては、販売数量が大きく落ち込んだもののリユース品も含めれば前期並みの水準を維持したと見られる。

※ 決算説明会資料よりフィスコ推定

組み込み機器用グラフィックス LSI は、前期比 60.7% 増の 183 百万円と 8 期ぶりに増収に転じた。特定顧客向けに新製品の「AG903」の売上が伸長したことによる。また、その他製品については前期比 16.4% 増の 84 百万円となった。ゲーム開発会社向けを中心にミドルウェア製品の採用が広がったことが増収要因となった。

製品別売上高



出所：決算短信よりフィスコ作成

無借金経営、手元キャッシュも豊富で、財務内容は良好

3. 財務状況と経営指標

2019年3月期末の総資産残高は前期末比3,333百万円減少の9,701百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では、現金及び預金が331百万円、売掛金が2,893百万円それぞれ減少した一方で、未払消費税等が209百万円、在庫が875百万円増加した。在庫の中身は2020年3月期第1四半期以降に販売予定のグラフィックスLSIやメモリモジュール等で、売上増加につながる健全な在庫の積み増しとなっている。また、固定資産では保有有価証券の減損や時価評価の減少により、投資有価証券が366百万円減少したほか、有形固定資産が100百万円減少した。

負債合計は前期末比1,228百万円減少の388百万円となった。買掛金が1,109百万円減少したことが主因となっている。また、純資産は同2,105百万円減少の9,313百万円となった。当期純損失の計上により利益剰余金が2,056百万円減少した。

経営指標を見ると、安全性を示す自己資本比率は負債が大きく減少したことにより前期の87.6%から96.0%に上昇した。業績悪化により現預金はやや減少したものの、60億円以上と事業規模からすれば潤沢であり、財務の健全性は極めて高いと判断される。一方で、収益性に関しては前述したように遊技機器向けグラフィックスLSIの落ち込みにより大幅に悪化している。同社は遊技機器市場に依存する収益構造から脱却し、新規事業の育成やその他市場へ事業領域を拡大していくことで、収益を再度成長フェーズにシフトしていく戦略となっており、ROEで10%台の水準に回復することを当面の目標としている。

貸借対照表

(単位：百万円)

	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	増減額
流動資産	11,061	10,508	11,479	8,669	-2,810
(現金及び預金)	8,063	8,738	6,868	6,536	-331
(商品及び製品)	2,000	1,443	480	1,355	875
固定資産	1095	1520	1,556	1,032	-524
総資産	12,156	12,029	13,035	9,701	-3,333
流動負債	843	536	1580	347	-1,233
固定負債	56	34	35	40	5
(有利子負債)	-	-	-	-	-
負債合計	900	571	1,616	388	-1,228
純資産合計	11,256	11,457	11,418	9,313	-2,105
経営指標					
(安全性)					
自己資本比率	92.6%	95.3%	87.6%	96.0%	8.4pt
(収益性)					
ROE	0.9%	0.8%	0.7%	-19.3%	-20.0pt
売上高営業利益率	2.7%	1.8%	1.8%	-33.4%	-35.2pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2020年3月期はグラフィックス LSI の需要回復により大幅増収、利益は黒字転換する見通し

1. 2020年3月期の業績見通し

2020年3月期の業績は、売上高で前期比39.9%増の7,000百万円と大幅増収に転じ、すべての利益項目で110百万円と黒字転換する見通しだ。前提となる遊技機器の販売台数は、前期比13.4%減の155万台と引き続き低調推移を見込んでいるが、在庫調整の一巡によりグラフィックス LSI の販売数量については同62.1%増の約47万個と増加に転じることが要因だ。また、「AG6」の開発が完了したことにより研究開発費が前期比47.1%減の1,330百万円と大きく減少することも増益要因となる。なお、半期ベースでは上期の売上高が前年同期比41.5%増の3,100百万円、下期が同38.6%増の3,900百万円と右肩上がりの回復を想定している。利益面でも上期は若干損失が残るが、下期からは黒字に転じる見通しだ。

2020年3月期業績見通し

(単位：百万円)

	19/3期		会社計画		前期比	20/3期		下期計画	前年同期比
	実績	対売上比	対売上比	前期比		上期計画	前年同期比		
売上高	5,003	-	7,000	-	39.9%	3,100	41.5%	3,900	38.6%
売上原価	3,295	65.9%	4,650	66.4%	41.1%				
売上総利益	1,708	34.1%	2,350	33.6%	37.6%				
販管費	3,380	67.6%	2,240	32.0%	-33.7%				
(研究開発費)	2,513	50.2%	1,330	19.0%	-47.1%				
営業利益	-1,672	-33.4%	110	1.6%	-	-150	-	260	-
経常利益	-1,651	-33.0%	110	1.6%	-	-150	-	260	-
当期純利益	-2,000	-40.0%	110	1.6%	-	-150	-	260	-

市場分析

市場規模	179万台	155万台	-13.4%
市場シェア	50%	50%	
G-LSI 個数	29万個	47万個	62.1%

注：市場規模はパチンコ、パチスロの年間販売台数、市場シェアはリユース分を含む会社推計値。G-LSI はグラフィックス LSI
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

今後の見通し

製品別の売上動向では、主力の遊技機器向けグラフィックス LSI が前期比 55% 増の約 35 億円※となる見通し。期中に本格出荷を開始する「AG6」の比率は 10% 程度を見込む。モジュール基板比率については前期の 30% から 20% に低下する見込みとなっている。採用顧客数がまだ少ないのが要因のようだ。モジュール基板比率の低下により平均販売単価は若干低下する見込み。グラフィックス LSI で 5 年ぶりの新製品となる「AG6」は、「AG5」と比べてデータ圧縮率や描画性能で上回る高性能品であることが特徴で、遊技機器メーカーにとってはディスプレイ上での多彩な映像表現が可能となり、魅力的な新機種の開発に寄与するものと期待される。販売価格は「AG5」の 1 割強高い水準になっていると見られる。なお、グラフィックス LSI の市場シェアはリユース品も含めて前期並みの水準を維持する前提となっている。遊技機器向けその他 LSI については前期比 32% 増の約 33 億円※となる見通し。LED ドライバは採用機種数が減るため減収となるものの、メモリモジュールの新製品が新規採用され増収要因となる。その他、組込み機器用グラフィックス LSI は前期比横ばい、後述する新規事業については 1 億円程度の増収を見込んでいる。

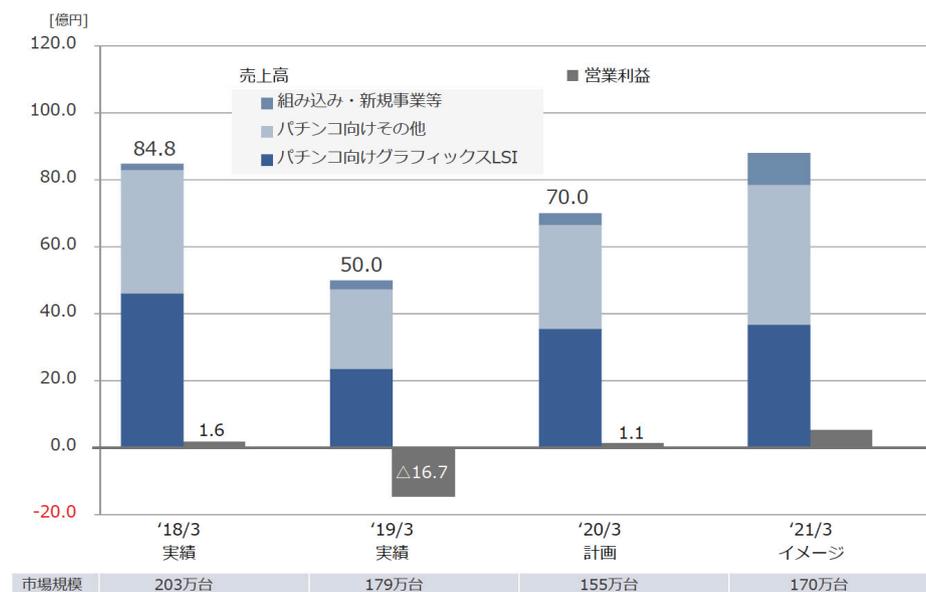
※ 決算説明会資料よりフィスコ推定

遊技機器市場で培ってきた技術・ノウハウを新規事業に展開し、新たな収益柱を育成する

2. 成長戦略と新規事業の動向

同社は今後の成長戦略として、主力の遊技機器市場については 2021 年 3 月期以降 170 万台の市場規模が続くことを前提に、グラフィックス LSI の売上拡大やその他周辺 LSI のラインナップ拡充により、機器 1 台当たりの収益を拡大していくことで、安定成長を目指していく戦略となっている。

今後の業績イメージ



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。

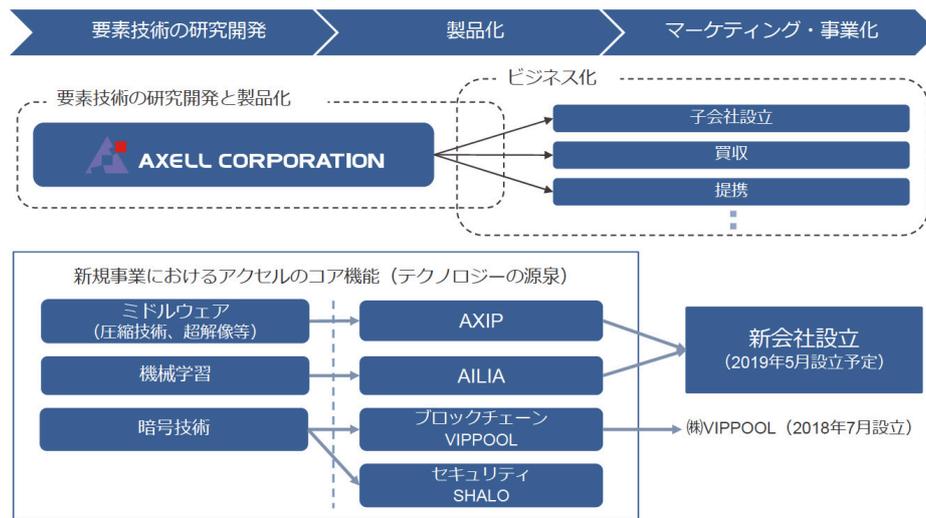
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の見通し

また、中長期的に更なる飛躍を目指すため、遊技機器市場で培ってきた技術やノウハウを生かした新規事業の育成にも注力していく。ターゲットとするコア・テクノロジーは「ミドルウェア（圧縮技術、超解像技術等）」「機械学習」「セキュリティ」「ブロックチェーン」の4領域となる。新規事業の進め方の基本方針としては、1) 外部リソースの有効活用により、早期の事業確立を目指すこと、2) 社内の限られたリソースをコア・テクノロジーの開発に収集すること、3) 外部リソースやアライアンスを活用しながら事業化を加速していくこと、の3点を掲げている。

要素技術の研究開発と製品化については同社（約20人のスタッフ）で行い、今後の事業化段階では新設した子会社などで展開していく方針となっている。「ミドルウェア」と「機械学習」の領域は2019年5月に設立したaxで、「ブロックチェーン」については2018年7月に設立した（株）VIPPOOLで行い、「セキュリティ」に関しては同社で事業展開する。これら新規事業の売上目標については2020年3月期の約1億円から、2021年3月期に約5億円、2022年3月期に約10億円、2023年3月期に約16億円強まで拡大し、売上総利益率で50%程度の水準を目指している。

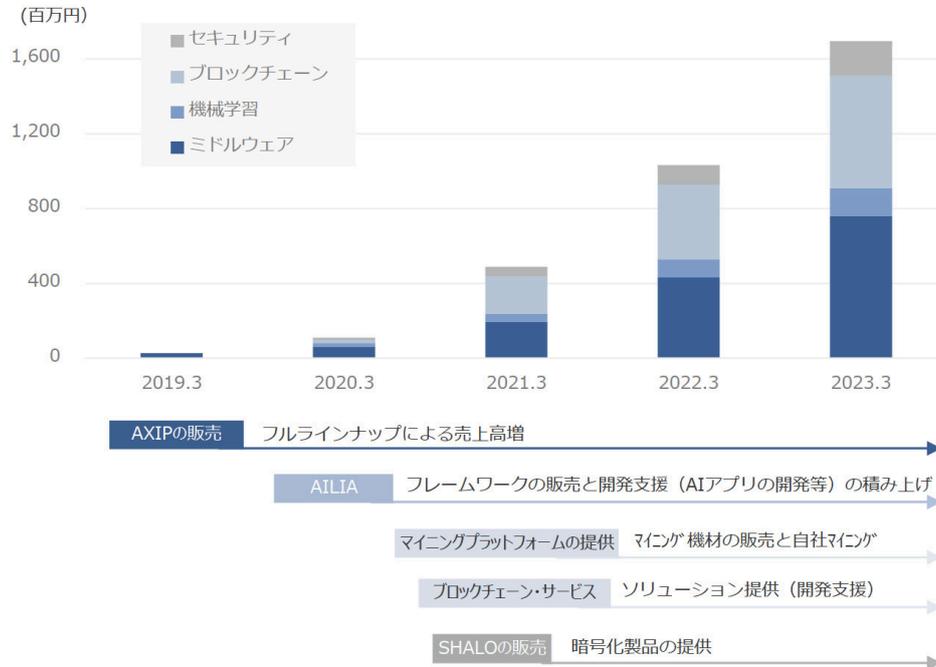
新規事業の進め方の基本方針



出所：決算説明会資料より掲載

今後の見通し

新規事業の業績貢献イメージ



出所：決算説明会資料より掲載

(1) ミドルウェア製品 (AXIP)

ミドルウェア製品は主にゲーミング市場にターゲットを絞り、同社が得意とするデータ圧縮技術を中心に製品を提供していく計画となっている。既に WEB 広告向けやアニメ制作、スマホネイティブアプリの開発会社などにムービーミドルウェアの「H2MD」※1や超解像「GRADIA (グラディア)」※2などの採用が広がっており、競合品と比較して性能だけでなく、使い勝手のよいミドルウェアとして評価が高まっている。また、そのほかにも低負荷・低遅延を実現したサウンドミドルウェア「C-FA (シーファ)」や HDR 対応超高圧縮ムービーミドルウェア「LESIA (リーシャ)」、ファイルパッキングミドルウェア「VUCKET (バケット)」※3、エッジ向けディープラーニングミドルウェア「ailia (アイリア)」※4 など各種ミドルウェア製品を 2018 年にリリースしたほか、2019 年もカジノ・アーケードゲーム向けムービーミドルウェア「AXVC」をリリースするなど幅広い製品をラインアップしていることも強みと言え、これら製品を多機能パッケージとして販売することで付加価値を向上することも可能となる。

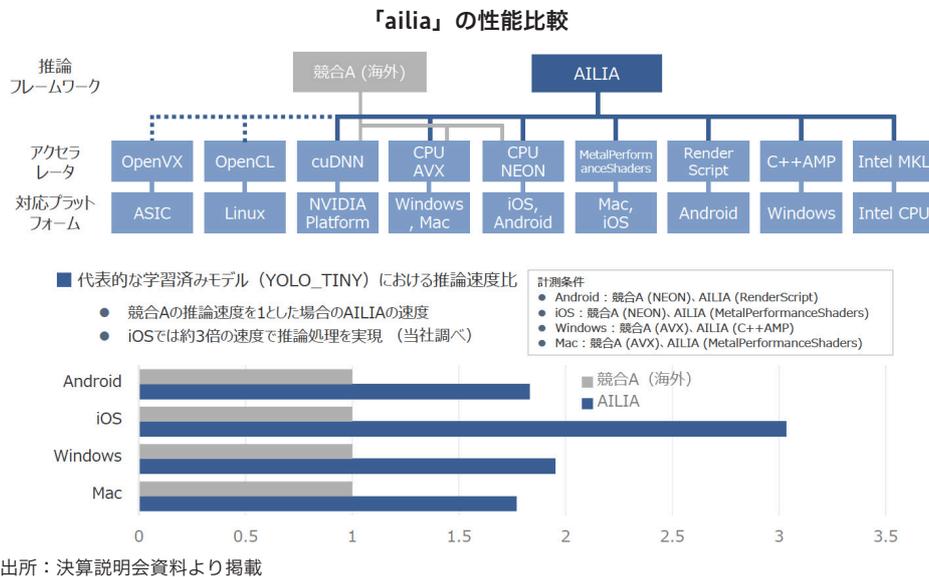
※1 ブラウザで動画を再生できる動画コーデックライブラリで、複数動画の同時再生や透過レイヤー（動画の重ね合わせ）制御が可能で、CPU の負荷が少ないこと等が特徴となっている。
 ※2 超解像とは、ディスプレイに表示される文字や絵などを拡大した時に、通常はジャギー状（ギザギザ状）になってしまう輪郭部分を滑らかで自然な状態に補正する技術
 ※3 自動実行型の圧縮ファイル・ソフトウェア、VUCKET は画像・音声等の大容量ファイルを一つにまとめる機能だけでなく、ファイルの破損チェックや暗号化等にも対応している。
 ※4 「ailia」の特徴はディープラーニングの知識なしに簡単に利用が可能で、物体検出や画像分類、特徴抽出に対応していること。また、組み込みシステムに移植が可能のほか、Unity（ゲーム開発エンジン）にも対応しているため、様々な用途での採用が見込まれている。

今後の見通し

ビジネスモデルとしては企業、アプリごとに固定料金（ライセンス販売）、もしくは売上連動型のロイヤリティビジネスで展開していくことになる。2023年3月期の売上目標としてAXIP全体で約8億円を目指している。ゲーム開発用ミドルウェアの市場規模は年間で数十億円規模と見られ、成長余地は大きい。競合としてはCRI・ミドルウェア<3698>が挙げられる。

(2) 機械学習

機械学習領域では、独自開発のエッジ推論向けディープラーニング・フレームワーク「ailia」を中核に展開していく計画となっている。「ailia」の特徴はクロスプラットフォームに対応しているほか、GPUの積極活用により推論処理スピードで世界最高水準の性能を実現していることにある。



事業展開としては、AIに関する広域な業務の開発支援からスタートする。既に「画像認識」を活用したソリューションで複数の開発支援依頼が来ているもようで、今後、AI実装のコンサルティングなどを行っていくことになる。次のステップでは、ソリューションパッケージの提供（ailiaとセットで学習済みモデルを販売）で「ailia」を普及させ、最終的には「ailia」のロイヤリティ収入で安定した収益を獲得していくことを目指している。売上目標としては2023年3月期で1～2億円程度とやや保守的に立てている。

また、機械学習分野では2017年よりNEDOの公募事業の一環として研究開発を推進してきた「自動運転」に関するテーマも注目される。2年の基礎研究段階を経て2019年3月より「高効率・高速処理を可能とするAIチップ・次世代コンピューティングの技術開発」事業に移行して完全自動運転の実用化に向けた研究開発を進めていく（2年間）。同プロジェクトでは資本業務提携先の（株）ティアフォーがアプリケーション（完全自動運転・監視）を開発するほか、埼玉大学がミドルウェア、東京大学がコンパイラ・OSの開発をそれぞれ担当し、同社はCPU等の半導体の開発を担当する。今後のロードマップとしては、2021年頃に試作チップの完成、2022年以降の実証実験の開始と製品化を目指している。当面は工場内で走行する物流車両などの用途を想定している。

(3) セキュリティ製品

セキュリティ製品としては、自社開発した暗号技術を用いたソリューション「SHALO」について、2020年3月期中の販売開始を目指している。アプリケーションの不正解析防止、ライセンス管理ソリューションとして、ソフト・ハード両面で提供していく。ハードウェアによる暗号化ソリューション「SHALO-HL」では、USBメモリ等に暗号システムを格納し、ハードウェアキーとして提供するほか、暗号通貨のハードウェアウォレットやログイン認証用としての販売展開も予定している。一方、ソフトウェアによる暗号化ソリューション「SHALO-SL」では、暗号技術のライセンスを発行していくことになる。高い安定性・導入の容易性、使いやすさなどが特徴であり差別化ポイントとなる。

ターゲットはWindowsやLINUXなど標準プラットフォームを利用するアプリケーションとなり、販売代理店を通じて販売していく格好となる。2023年3月期の売上目標は2億円となる。類似製品をジェムアルト(オランダ)が提供しており、国内で20億円程度の売上げを計上しているようだ。ただ、使い勝手の面で課題があるようで、市場を開拓できる可能性は十分あると見ている。なお、その他のセキュリティ製品(アイデンティティ・アクセス管理関連製品)についても開発を進めている段階にある。

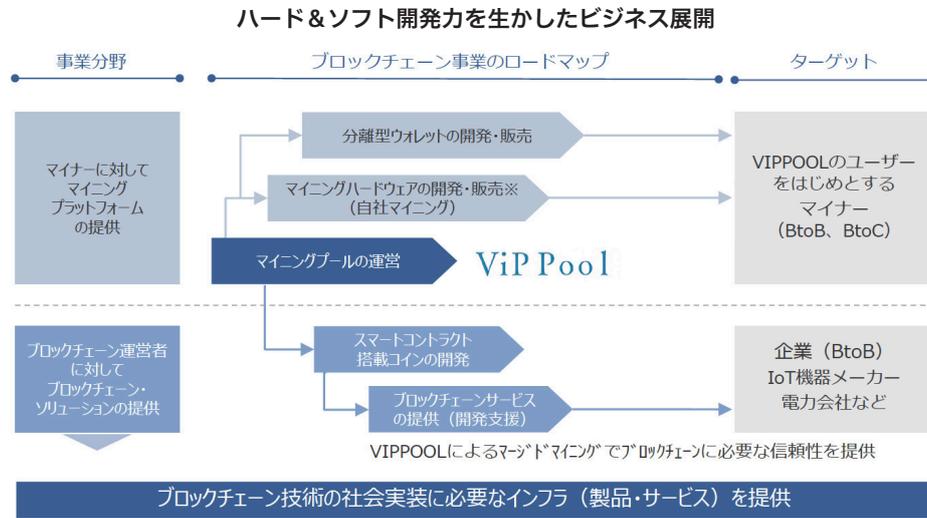
(4) ブロックチェーン

暗号化技術を用いた事業としてブロックチェーン事業を展開していく。事業分野としては暗号通貨の採掘者であるマイナーに対するマイニングプラットフォームの提供と、ブロックチェーン技術を用いたソリューションの提供の2分野で事業を拡大していく計画となっている。

マイニングプラットフォームの提供では、暗号通貨「モナコイン※」を含むマルチハッシュ対応のマイニングハードウェアを2020年3月期中に販売開始する。マイニング専用のASICを開発し、世界最高水準の消費電力対性能を達成した(2019年4月時点)。「モナコイン」と同じハッシュアルゴリズムを持つアルトコインのマイニングが可能のため、国内外で販売が見込まれる。また、分離型ウォレットの開発・販売も予定している。一方、ソリューション事業ではブロックチェーン技術を用いたサービスの受託開発支援業務を展開していく。ターゲット顧客はIoT機器メーカーや電力会社などで、既に引き合いも来ている。当面はマイニングハードウェアの販売が中心となる見込みで、売上高は2021年3月期で約2億円、2023年3月期で約6億円を目標としている。

※ 2013年12月に誕生した国内初の暗号通貨。秋葉原等での実店舗での決済にも利用されている。

今後の見通し



株主還元策

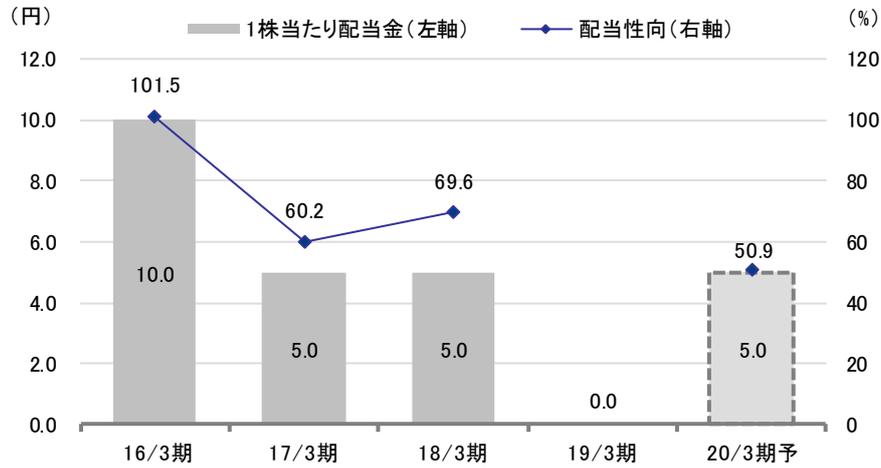
2020年3月期は2期ぶりの復配を予定

同社は配当方針として、配当性向50%を基準に配当額が前期比で減配となる場合には、利益剰余金の状況（販管費の3年分は内部留保とする）を勘案した上で、従前の配当水準を考慮しながら決定するとしている。2019年3月期は損失計上で無配となったが、2020年3月期は収益が回復し黒字転換することから、1株当たり配当金も5.0円（配当性向50.9%）と2期ぶりの復配を予定している。

なお、2019年3月期の業績及び配当状況を鑑みて、2018年4月から実施していた役員報酬の減額（代表取締役は月額報酬の15%、業務執行取締役は10%を減額）を2020年3月まで継続することも合わせて発表している。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ対策

同社は情報セキュリティ対策として、情報管理規定を定め社内情報へのアクセス可能者の制限を行うなど情報管理システムの構築を図っている。また、情報管理において情報を取り扱う者の意識向上が重要であるとの認識のもと、外部セミナーや研修などにより役職員の情報管理に対する意識向上に努めている。

免責事項（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・表示したものです。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