

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ピクセラ

6731 東証 2 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 12 月 15 日 (金)

執筆：客員アナリスト

廣田重徳

FISCO Ltd. Analyst **Hirota Shigenori**



FISCO Ltd.

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

目次

| | |
|-------------------|----|
| ■ 要約 | 01 |
| 1. 2017年9月期通期業績 | 01 |
| 2. 2018年9月期通期業績予想 | 01 |
| 3. 成長戦略 | 02 |
| ■ 会社概要 | 03 |
| 1. 会社沿革 | 03 |
| 2. 事業概要 | 03 |
| ■ 業績動向 | 04 |
| 1. 2017年9月期通期決算 | 04 |
| 2. 2018年9月期通期業績予想 | 07 |
| 3. 収益・財務状況の改善 | 07 |
| ■ 成長戦略 | 08 |
| ■ 株主還元策 | 10 |

■ 要約

2017年9月期に黒字転換を達成し、 事業分野の拡大により再成長を図る

ピクセラ<6731>は、映像技術領域（放送、画像、通信等）のソフトウェアにおける開発力と長年の開発ノウハウを有し、液晶テレビやデジタルチューナー等のデジタルAV家電及び関連製品、組込部材等の開発・製造・販売、テレビキャプチャー及び関連製品の開発・製造・販売、デジタルカメラ・ビデオカメラ向け画像編集関連ソフトウェアの開発・販売を行っている。

1. 2017年9月期通期業績

2017年9月期通期（2016年10月－2017年9月）の決算は、売上高が前期比27.5%増の2,423百万円、営業利益が19百万円（前期は393百万円の営業損失）、経常利益が18百万円（前期は453百万円の経常損失）、親会社株主に帰属する当期純利益が7百万円（前期は481百万円の親会社株主に帰属する当期純損失）となった。前期比での増収に加え、売上総利益率が前期の23.3%から33.2%へと大幅に改善し、販管費が前期比で6.1%減少したこともあり、2011年9月期（2010年10月－2011年9月）以来の通期黒字を計上した。通期の業績予想に対して、営業利益は予想を54.2%下回ったものの、売上高は予想とほぼ変わらず、経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益は予想を上回った。

2. 2018年9月期通期業績予想

2018年9月期通期業績の会社予想は、売上高が前期比44.9%増の3,512百万円となっている。増収の主な要因としては、4K映像対応STB及びテレビの販売開始が挙げられている。4K映像対応STBの本格出荷は下期（2018年4月－9月）に予定されている。通期利益予想は、量産化に伴う初期費用や一般顧客向け市場開拓のための販売促進・広告宣伝等の費用負担が見込まれ、営業利益は同200.0%増の57百万円、経常利益は同50.0%増の27百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同100.0%増の14百万円としている。

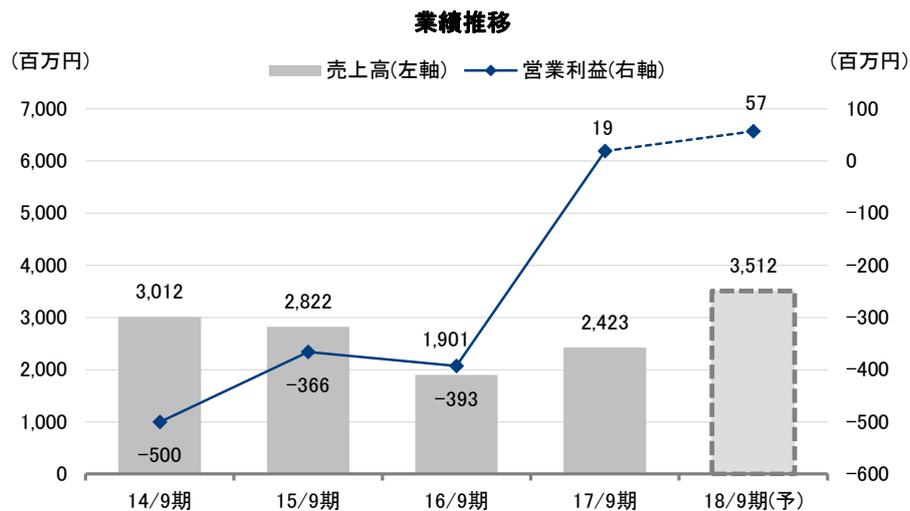
要約

3. 成長戦略

2017年9月期における黒字転換に大きく寄与した4K映像対応STBをプラットフォームとして、IoT、AI・ビッグデータ、AR/VR（拡張現実 / 仮想現実）分野における事業拡大を計画している。同STBについては、FTTH（光回線）サービスとのセット販売を既に開始しているほか、接続される周辺機器の開発・販売や、STBを組み込んだテレビとしての開発・販売を計画している。IoT分野においては、SIMフリー対応のLTE対応USBドングル（小型のデバイス）がリテール向けだけでなく、一括大量導入の見込める法人向けにも展開されて好調に推移しており、MVNO（仮想移動体通信事業者）サービスのセット販売も行っているほか、離れた場所から家の監視が行えるホームIoTサービスを展開している。AI・ビッグデータ分野においては、自社のテレビチューナーを利用する多数のユーザーを既に抱えている強みを生かして、テレビの視聴データやその分析結果及び分析基盤プラットフォームを提供している。AR/VR分野では、スマートフォン用VR無料アプリの提供を既に開始しており、パ・リーグやJリーグの試合のライブ配信等の実績を積み重ねている。同社はこれらの新規分野において、ハードウェアの製品の販売収益のみに依存しない、継続的で利益率の高いサービス収益の基盤を構築していくことにより、安定的で持続性のある再成長を図っていく考えである。

Key Points

- ・映像技術領域（放送、画像、通信等）のソフトウェア開発力を生かしたハードウェア・ソフトウェア製品及び関連サービスを提供
- ・2017年9月期において、前期比27.5%の増収と売上総利益率の大幅な改善により黒字転換し、売上高2,423百万円、営業利益19百万円、経常利益18百万円、親会社株主に帰属する当期純利益7百万円を計上
- ・4K映像対応STBをプラットフォームとして、IoT事業、AI・ビッグデータ事業、AR/VR事業を拡大していくことで、今後の再成長を図る



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

映像技術領域のソフトウェア開発力を生かした 製品・サービス事業を展開

1. 会社沿革

同社は、1982 年 6 月に株式会社堺システム開発として設立され、PC 周辺機器にかかるハードウェア・ソフトウェア製品の受託開発から事業を開始した。1990 年 10 月に Macintosh の周辺機器製品を発売後、自社開発製品をリテール向けにも展開している。同社は、映像技術領域（放送、画像、通信等）のソフトウェアにおける開発力と長年の開発ノウハウを有し、アプリケーションレイヤーだけでなく物理レイヤー（ハードウェア）にも強く、チップベンダー等が提供する開発キットに頼らない商品企画や、ハードウェアの性能を生かしたソフトウェア開発を強みとしている。

1997 年 10 月、同社製品の販売を行っていた（株）ピクセラの営業の全部及び商号を譲り受け、株式会社ピクセラに商号変更。2002 年 12 月に東証マザーズへの株式上場を果たし、2004 年 9 月には東証 1 部へ市場変更した。当時の主力製品は、PC 向けテレビキャプチャーボードとデジタルカメラ・ビデオカメラ向け画像編集関連ソフトウェアで、PC でのテレビ視聴・録画という利用スタイルの拡大や、デジタルカメラ・ビデオカメラの普及拡大に伴って業績を伸ばし、主要な PC メーカーやデジタルカメラ・ビデオカメラメーカーのほとんどに採用されていた。また、2003 年 12 月に開始された地上デジタルテレビ放送に対応したテレビやチューナーも販売し、業績を拡大した。

その後、過去最高の売上高を計上した 2011 年 9 月期での営業黒字を最後に、コンシューマ向け PC の出荷台数の減少及び PC でのテレビ視聴・録画という利用スタイルの縮小、携帯電話のカメラ性能向上やスマートフォンの普及拡大に伴うデジタルカメラ・ビデオカメラの出荷台数減少、需要一巡後の地上デジタルテレビの市場縮小により、業績が下降線をたどり、2012 年 9 月期以降、通期での営業損失を計上するに至った。2014 年 9 月期には債務超過となり、2015 年 2 月に東証 1 部から東証 2 部へ指定替えとなった。2014 年 12 月及び 2015 年 8 月に行われた第三者割当増資により、2015 年 9 月期に債務超過を解消したが、2016 年 9 月期まで 5 期連続で営業損失を計上した。

2. 事業概要

同社は、AV 関連事業、光触媒関連事業の 2 つを報告セグメントとしているが、光触媒関連事業は整理・縮小中であり、事業のほとんどは AV 関連事業となっている。AV 関連事業は、2015 年 9 月期までホーム AV 事業、パソコン関連事業、AV ソフトウェア事業の 3 つの報告セグメントに分かれていたが、2016 年 9 月期より、報告セグメントが AV 関連事業に統合されている。

会社概要

AV 関連事業は、液晶テレビやデジタルチューナー等のデジタル AV 家電及び関連製品、組込部材等の開発・製造・販売（旧報告セグメントでは、ホーム AV 事業）、テレビキャプチャー及び関連製品の開発・製造・販売（旧報告セグメントでは、パソコン関連事業）、デジタルビデオカメラ向け画像編集アプリケーションソフトウェアの開発・販売（旧報告セグメントでは、AV ソフトウェア事業）を行っている。PC 向けテレビ受信機やモバイル向けテレビ受信機においては、同社製品が市場のトップシェアを占めている。テレビ視聴に関するソフトウェアは自社製品に活用するほか、組込ソフトウェア、SDK（ソフトウェア開発キット）、バンドル（同梱）ソフトウェアとして他社向けにも販売し、受託開発またはロイヤルティの形態で受注している。また、新分野として2016年9月期より IoT 事業を開始し、新ブランド Conte を立ち上げ、ハードウェア製品の販売にとどまらず、サービス・通信事業を展開している。AV 関連事業の 2017 年 9 月期の売上高は 2,403 百万円で、全社売上高の 99.1% を占めている。販売先上位は、ソフトバンク（株）、富士通<6702>、及び卸売先であるソフトバンクコマース&サービス（株）で、2017 年 9 月期においては、上位 3 社に対する売上高が全社売上高の 54.5% を占めている。

光触媒関連事業は、光触媒機能を有するフッ素樹脂塗料の研究開発・製造販売・請負工事を主な事業とする（株）ピアレックス・テクノロジーズを 2005 年 1 月に持分法適用関連会社化、2007 年 5 月に連結子会社化することにより参入したが、2015 年 3 月に全保有株式を譲渡したことにより連結子会社から除外して以降、整理・縮小を進めており、全社売上高に占める比率は 2017 年 9 月期では 0.9% まで低下している。

連結子会社は（株）RfStream の 1 社のみであり、半導体、電子機器用部品等の製造販売事業及び光触媒関連事業を行っているが、債務超過となっており、従業員数は 1 名であることから、連結業績に及ぼす影響はほとんどない。

業績動向

2017 年 9 月期において収益を大きく改善し、黒字転換を達成

1. 2017 年 9 月期通期決算

2017 年 9 月期通期（2016 年 10 月 - 2017 年 9 月）の決算は、売上高が前期比 27.5% 増の 2,423 百万円、営業利益が 19 百万円（前期は 393 百万円の営業損失）、経常利益が 18 百万円（前期は 453 百万円の経常損失）、親会社株主に帰属する当期純利益が 7 百万円（前期は 481 百万円の親会社株主に帰属する当期純損失）となった。前期比での増収に加え、売上総利益率が前期の 23.3% から 33.2% へと大幅に改善し、販管費が前期比で 6.1% 減少したこともあり、2011 年 9 月期（2010 年 10 月 - 2011 年 9 月）以来の通期黒字を計上した。2017 年 9 月期第 4 四半期の単四半期（2017 年 6 月 - 9 月）では、通期売上高の約 33% となる売上高 793 百万円を計上し、各利益も売上高比 10% 以上の利益率となる営業利益 82 百万円、経常利益 99 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益 91 百万円を計上した。特に、受託開発案件での売上が、増収と高い収益性につながった。

業績動向

2017年9月期通期の業績予想は、期初予想を2017年7月14日に下方修正し、売上高が2,399百万円、営業利益が42百万円、経常利益が10百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が4百万円としていた。営業利益は予想を54.2%下回ったものの、売上高は予想とほぼ変わらず、経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益は予想を上回った。期初予想の主な修正理由は、主力商品の国内大手事業者向けSTBの出荷開始時期が仕様変更等で遅れ、約20億円の売上高減少と見込まれたことによるが、同商品は2017年10月に出荷が開始されている。

2017年9月期業績

(単位：百万円)

| | 16/9期 | | 予想 | 17/9期 | | 前期比 | 予想比 |
|-----------------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|
| | 実績 | 売上比 | | 実績 | 売上比 | | |
| 売上高 | 1,901 | - | 2,399 | 2,423 | - | 27.5% | 1.0% |
| 売上原価 | 1,457 | 76.7% | - | 1,619 | 66.8% | 11.1% | - |
| 売上総利益 | 443 | 23.3% | - | 804 | 33.2% | 81.4% | - |
| 販管費 | 836 | 44.0% | - | 785 | 32.4% | -6.1% | - |
| 営業利益 | -393 | -20.7% | 42 | 19 | 0.8% | - | -54.2% |
| 経常利益 | -453 | -23.9% | 10 | 18 | 0.8% | - | 83.5% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | -481 | -25.3% | 4 | 7 | 0.3% | - | 81.8% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) セグメントの状況

AV関連事業は、従来の主力であった固定回線事業者向けワイヤレスチューナーに代わる製品となる4K映像対応STBの開発を新たに受注し、全社業績における増収とともに売上総利益率の向上に大きく寄与した。同STBは屋内で4K映像を視聴できるだけでなく、家庭内の様々なIoT機器をインターネット環境に接続するためのゲートウェイ機能や、スマートフォンや専用端末でのみ視聴できるVR映像を家庭用のテレビでも視聴できるようにする機能、AIを使った視聴番組のお勧め機能等の開発が予定されている。2017年9月には同STBの拡販を目的として、NTT東日本及びNTT西日本から提供される「フレッツ光ネクスト」相当の回線(最大1Gbps)をプロバイダサービスとセットで利用可能な光ブロードバンドサービス「ピクセラ光」の受付を開始した。また、PC向けテレビキャプチャーが増収となったほか、2016年9月期に販売を開始したSIMフリー対応のLTE対応USB Dongleも好調に推移し、収益改善に貢献した。離れた場所から家の監視や家族の見守りを手軽に導入できるサービスとして2016年9月期に開始した「Conteホームサービス」は、住宅関連メーカーや民泊事業者等からの受託開発案件が増加した。売上高は前期比36.4%増の2,403百万円、全社費用499百万円を配分していないセグメント利益は518百万円(前期はセグメント利益57百万円)となった。

光触媒関連事業は、ブルネイ政府との省エネ実証実験・共同研究が終了し、清算を行った結果、売上高は前期比85.1%減の20百万円、全社費用を配分していないセグメント利益は同89.4%増の0百万円となった。

業績動向

(2) 財務状況

2017年9月期末においては、資本の増加と有利子負債の完済により、バランスシートの改善が図られた。純資産は、前期末における686百万円から大きく増加し、2,592百万円となった。新株予約権の行使により1,915百万円の株式発行があったことが主な理由であり、自己資本比率は前期末の54.1%から82.3%へ大幅に改善した。流動資産は、現金及び預金が前期末比1,458百万円増加したこと等により、同1,838百万円増加した。固定資産は、工具、器具及び備品が前期末比36百万円、建設仮勘定が同29百万円、ソフトウェアが同30百万円増加したこと等により、同74百万円増加した。流動負債は、短期借入金の返済による前期末比50百万円減少、1年内償還予定の新株予約権付社債の同40百万円減少等の一方、支払手形及び買掛金の同36百万円増加、未払費用の同22百万円増加等により、同3百万円増加した。固定負債は、前期末比1百万円減少した。

連結貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

| | 13/9期 | 14/9期 | 15/9期 | 16/9期 | 17/9期 | 増減額 |
|------------------------|---------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 流動資産 | 1,093 | 1,153 | 989 | 1,092 | 2,930 | 1,838 |
| 現金及び預金 | 278 | 216 | 248 | 384 | 1,843 | 1,458 |
| 棚卸資産 | 263 | 267 | 250 | 217 | 143 | -73 |
| 売上債権 | 482 | 620 | 436 | 447 | 822 | 375 |
| 固定資産 | 347 | 294 | 155 | 126 | 201 | 74 |
| 有形固定資産 | 140 | 131 | 35 | 9 | 76 | 67 |
| 無形固定資産 | 15 | 11 | 6 | 28 | 39 | 11 |
| 投資その他の資産 | 191 | 151 | 113 | 89 | 85 | -4 |
| 資産合計 | 1,445 | 1,451 | 1,168 | 1,240 | 3,148 | 1,908 |
| 流動負債 | 1,187 | 1,024 | 825 | 525 | 529 | 3 |
| 買掛債務 | 569 | 428 | 286 | 263 | 300 | 36 |
| 短期借入金(1年内返済予定の長期借入金含む) | 407 | 330 | 328 | 117 | - | -117 |
| 固定負債 | 232 | 538 | 101 | 27 | 26 | -1 |
| 長期借入金・社債 | 188 | 500 | 73 | - | - | - |
| 負債合計 | 1,420 | 1,562 | 927 | 553 | 556 | 2 |
| (有利子負債) | 596 | 830 | 401 | 117 | - | -117 |
| 純資産合計 | 25 | -111 | 240 | 686 | 2,592 | 1,906 |
| 【収益性】 | | | | | | |
| ROA | -11.6% | -38.4% | -30.4% | -36.6% | 0.8% | |
| ROE | -186.7% | - | - | - | 0.4% | |
| 営業利益率 | -8.9% | -16.6% | -13.0% | -20.7% | 0.8% | |
| 【安全性】 | | | | | | |
| 自己資本比率 | 1.7% | -7.7% | 19.8% | 54.1% | 82.3% | |
| D/E レシオ | 28.10倍 | -7.44倍 | 1.74倍 | 0.18倍 | - | |
| 流動比率 | 92.0% | 112.7% | 119.8% | 207.8% | 553.9% | |

出所：決算短信よりフィスコ作成

2017年9月期のキャッシュ・フローは、税金等調整前当期純利益20百万円の計上に対し、売上債権の増加375百万円等により、営業活動によるキャッシュ・フローが255百万円の支出、有形固定資産の取得66百万円等により、投資活動によるキャッシュ・フローが59百万円の支出となった一方、新株予約権の行使による株式発行による収入1,890百万円等により、財務活動によるキャッシュ・フローが1,772百万円の収入となった。

2. 2018年9月期通期業績予想

2018年9月期通期業績の会社予想は、売上高が前期比44.9%増の3,512百万円となっている。増収の主な要因としては、4K映像対応STB及びテレビの販売開始が挙げられている。4K映像対応STBの本格出荷は主要取引先の都合により当初見込みから遅れ、下期(2018年4月-9月)に予定されている。通期利益予想は、量産化に伴う初期費用や一般顧客向け市場開拓のための販売促進・広告宣伝等の費用負担が見込まれ、営業利益は同200.0%増の57百万円、経常利益は同50.0%増の27百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同100.0%増の14百万円としている。第2四半期累計期間(2017年10月-2018年3月)の業績予想は開示されていない。

2017年9月期業績予想

(単位:百万円)

| | 17/9期 | | 予想 | 18/9期 | |
|-----------------|-------|------|-------|-------|--------|
| | 実績 | 売上比 | | 売上比 | 前期比 |
| 売上高 | 2,423 | - | 3,512 | - | 44.9% |
| 営業利益 | 19 | 0.8% | 57 | 1.6% | 200.0% |
| 経常利益 | 18 | 0.8% | 27 | 0.8% | 50.0% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 7 | 0.3% | 14 | 0.4% | 100.0% |

出所:決算短信よりフィスコ作成

3. 収益・財務状況の改善

同社は2016年9月期まで5期連続で通期での営業損失を計上したことから、継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような状況が存在していたが、当該状況を解消するため、新規事業の早期収益化、コスト削減の継続を実施してきたことから、2017年9月期に黒字転換を達成し、また新株予約券の行使により1,890百万円を調達したことで財務基盤の一定の安定化が図られたことから、2017年9月期においては継続企業の前提に関する注記記載を解消した。

新規事業の早期収益化においては、今後の成長が見込めるIoT、自動多言語翻訳、AR/VR、AI、4Kテレビ、防災市場に注力し、積極的に開発投資を行っていくこととしており、新製品・サービスの開発・販売を進めているとともに、既に開始しているMVNO事業やFTTH事業等と組み合わせることで、月額収入による安定収益基盤の獲得を目指している。

コスト削減は、かねてより進めている人件費削減等の経費圧縮に加えて、部材調達の効率化や開発工程の見直しによる原価低減を推進するとしている。新規事業での増収を図りながらの固定費削減には一定の限界があるものと思われるが、2017年9月期において売上原価率の顕著な改善や販管費の削減が認められる。

新規事業の推進に必要な資金については、Oakキャピタル<3113>を割当先として発行された第7回及び第8回新株予約権の行使により2017年9月期に調達した1,890百万円を充当する。

■ 成長戦略

4K 映像対応 STB をベースに新事業を拡大し、再成長を図る

同社は、自社の強みを生かせる市場として、2018 年より BS 及び 110 度 CS で実用放送が開始される 4K・8K 放送に対応するテレビチューナーの需要拡大のほか、IoT、AI・ビッグデータ、AR/VR の市場拡大を見込んでおり、ハードウェアの製品の販売収益のみに依存しない、継続的で利益率の高いサービス収益の基盤を構築していくことで、2019 年 9 月期における目標を売上高 80～120 億円、営業利益 8～12 億円(営業利益率 10%)としている。

(1) 4K 放送対応 STB

同社による調査では、4K 放送対応テレビの国内市場規模は 2016 年時点で累計約 190 万台と見込まれるが、2018 年からの実用放送開始により増加し、東京オリンピックが開催される 2020 年には累計約 2,300 万台に達するものと予想されている。また、野村総合研究所 <4307> によれば、超高精細テレビ及び次世代スマートテレビは年平均 50% 以上で成長し、2020 年には 3,300 万世帯に普及するものと予測されている。同社は 2020 年における両テレビの市場規模を 2.5 兆円と予想し、市場拡大に合わせて、STB と 4K モニターをセットにした 4K テレビの販売を計画している。同社は過去に地上デジタルテレビ市場の拡大に先んじて対応することにより業績を伸ばした経験があり、今回も、現在一般に市販されている 4K 対応テレビでは 4K・8K 試験放送を視聴できないことから、放送関連事業者の技術評価用として 4K 試験放送対応の受信機を 2017 年 9 月に発売することを既に発表している。

同社の新規事業分野におけるプラットフォームとなる 4K 映像対応 STB 「PIXERA Smart Box」は既に開発を完了し、2017 年 10 月に販売を開始、2018 年 9 月期下期(2018 年 4 - 9 月)に本格出荷が予定されている。同 STB は、単に 4K 放送を視聴できるだけでなく、IoT、AI、AR/VR 機能を搭載し、屋内での利用に加え、屋外からのスマートフォン等を通じた各種連携アプリケーションの利用が想定されており、コンシューマ市場に加え、様々なビジネス用途での販売も見込んでいる。同社は STB の販売を加速するため、STB に接続される液晶モニターやレコーダー等の周辺機器の開発・販売も視野に入れており、STB とテレビを一体化させ、Google が提供するプラットフォームである「Android TV」搭載のスマートテレビとしての発売を 2018 年 9 月期下期に計画している。Android TV 搭載テレビは既に大手メーカーから発売されているものの大画面の高価格帯モデル中心であるため、同社ではより手頃な価格で購入できるパーソナルユースとしての展開を想定している。

2017 年 9 月には光ブロードバンドサービス「ピクセラ光」の受付を開始し、同 10 月より、PIXERA Smart Box と他社の提供する動画配信サービス及びセキュリティソフトをセットにした「Smart Box VOD パック」を同時に申し込むと、業界最安値水準の月額費用で利用できる「ずっと割」の受付を開始した。また、クラウドゲームビジネスの新たな市場展開でブロードメディア GC(株)と提携し、ブロードメディア GC のクラウドゲームサービス「G クラスタ」を 2017 年 12 月より PIXERA Smart Box を通じて提供する。同社では今後他社サービスとの連携を進めることで、PIXERA Smart Box の拡販につなげる考えである。

(2) ホーム IoT 事業

IDC Japan(株)によれば、国内 IoT 市場は 2020 年まで年平均 16.9% で成長し、市場規模は 13.8 兆円に達すると予想されており、同社はターゲットとするホーム IoT 市場をその 10% の 1.4 兆円と予想している。

同社は Conte ブランドにて、SIM フリー対応の LTE 対応 USB ドングルの販売を 2016 年 9 月期より開始しており、さらに LTE と同時購入の場合には高速容量無制限の LTE が業界最安値となる、月額 1,480 円 (税別) の MVNO サービス「ピクセラモバイル」を 2017 年 9 月期より開始している。MVNO の格安 SIM に対応した LTE 対応 USB ドングルは現時点では同社製品以外になく、幅広い OS (オペレーティングシステム) をサポートしていること、バッテリーを内蔵していないこと等から、ビジネス用途での引き合いが強く、バス内やコンビニ内でのデジタルサイネージ (情報・広告表示ディスプレイ) 等で既に導入されており、今後も主に法人コースでの一括導入を狙っていくものと考えられる。

また、離れた場所から家の監視や家族の見守りを手軽に導入できる月額 500 円 (税込) からの Conte ホームサービスを 2016 年 9 月期より開始し、自社 EC サイト「NextMall」にて販売している。同サービスは 2017 年 11 月より、Amazon のクラウドベースの音声サービスに対応し、ハンズフリーで利用可能なスマートスピーカー「Amazon Echo」に話しかけることで、音声でのドアロックや照明の操作が可能になる。2017 年 7 月には、国内大手通信事業者から Conte ホームサービスのカスタマイズによる IoT プラットフォームの開発を受注したほか、総務省の IoT 創出支援事業における「爾後 (じご) 取付け式 IoT システムを用いた民泊向け IoT サービスの実証実験」の委託先の 1 つに採択され、Conte ホームサービスの民泊向け応用を図ることとしている。ホーム IoT サービスの一般家庭への本格的普及にはまだ時間がかかるものと予想され、当面は受託開発を絡めた外部とのサービスの共同開発を軸に展開されるものと考えられる。

(3) AI・ビッグデータ事業

EY 総合研究所(株)によれば、国内におけるサービス、広告、生活関連情報分野で AI を活用した機器・システム等の市場規模は、2020 年に 4.5 兆円に達すると予測されている。同社は、自社のテレビチューナーを利用する多数のユーザーを既に抱えており、バンドルソフトを通じてテレビの視聴データの収集が可能な状況にあることから、それらのデータや分析結果を、広告の効果測定や配信最適化に活用したい広告主や広告代理店へ販売するほか、API (アプリケーション・プログラミング・インターフェース) を公開しデータ分析基盤をオープンプラットフォームとして提供することを想定している。同社の iPhone・iPad 用 Lightning コネクタ接続タイプの地デジフルセグチューナー向けアプリは 2017 年 8 月に「Station TV」から「Xit」へ刷新され、どの番組を何人が視聴しているかを、同社のクラウドサービス「テレビ視聴データサービス」で分析し、アプリ上にリアルタイム表示することができるようになっており、Web 公開も開始している。視聴データ提供の本格的な事業化のためには、大量のデータを蓄積するとともに、ユーザー属性や他サービスの利用データ等と組み合わせる必要があり、他社との連携が必要になると考えられることから、収益貢献にはまだ時間を要するものと予想される。

(4) AR/VR 事業

AR/VR 事業においては、360度パノラマ動画を視聴できるスマートフォン用 VR 無料アプリ「パノミル」の提供を既に開始しており、パ・リーグやJリーグの試合のライブ配信等の実績を積み重ねている。リアルタイムスティッチ（映像の貼合わせ）、エンコード（符号化）、配信、視聴アプリまでを統合的に提供・サポートできるのが同社の強みである。2017年11月には、スウェーデンに本社を置く Voysys AB との間で、最大8Kまでの出力に対応するリアルタイムスティッチソフト「Voysys VR」の販売代理店契約を締結した。今後は、対応 VR ゴーグルを増やすとともに、4K 放送対応 STB 経由で視聴できるようにすることで、AR/VR 市場の拡大に応じた展開を計画している。

同社はこれらの事業の推進に合わせて、2016年9月期において30%であった自社ブランドの売上構成比を2019年9月期に41%へ高める計画であり、自社ブランドでのビジネス強化を図るため、ピクセラブランドの刷新を予定している。

また、これらの事業の拡大を自社の経営資源のみで進めることは成長スピードに一定の制約があることから、M&A・提携を並行して実施することとし、新株予約権の行使によって調達した資金を充当することを想定している。

株主還元策

無配を継続

同社は、内部留保の充実を勘案しつつ、収益状況に応じた利益還元を行うことを利益配分の基本方針としているが、2016年9月期まで5期連続で営業損失を計上したことから、2017年9月期では黒字転換したものの、今後の事業拡大を考慮すると配当を実施できる財政状態になく、2018年9月期も無配を継続することとしている。

重要事項（ディスクレーマー）

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