

ネットワーク関連や高速起動関連が主力に

アップデートレポート

モーニングスター(株)
藤井 知明

主要指標 2013/10/4 現在

株 価	2,201 円
年初来高値	3,940 円 (5/13)
年初来安値	601 円 (1/4)
発行済株式数	8,890,900 株
売 買 単 位	100 株
時 価 総 額	19,568 百万円
予 想 配 当 (会 社)	0.0 円
予 想 E P S (ア ナ リ ス ト)	-9.02 円
実 績 P B R	9.62 倍

直前のレポート発行日

ベーシック 2013/7/12

14年3月期1Qの業績は減収で営業赤字拡大

14年3月期1Qの非連結業績は、売上高が103百万円（前年同期比25.8%減）、営業損益が155百万円の赤字（前年同期は72百万円の赤字）。減収の主因は、組込みソフトウェア事業の減収で、ネットワーク関連のうち携帯ゲーム向け売上高が大幅に減少した影響が大きい。ただ、ネットワーク関連の売上高は54百万円（同33.9%減）となったものの、ゲーム向けを除いた部分は増収となったようだ。高速起動関連でも、車載機器関連中心に堅調に推移し、売上高は37百万円（同3.1倍）。ただ、データベース関連では、デジタルカメラ向けロイヤルティ収益の減速が続き、売上高は10百万円（同77.3%減）となった。損益面では、売上高が減収となるなか、人件費や経費が増加し、営業損益以下で赤字となった。

ネットワーク関連や高速起動関連での進捗に注目

会社側では、14年3月期の業績について、売上高930百万円（前年比4.2%増）、営業損益80百万円の赤字（前年は52百万円の赤字）と予想。分野別ではゲーム分野の売上高が減少するため、ネットワーク関連で減収を想定。損益面では、収益性の高いゲーム分野の売上高減少と、サービス関連での投資（主に人件費）継続が響き、営業損益は赤字継続を見込んでいる。1Qの状況は、概ねこの計画に沿った実績となっており、モーニングスターでも14年3月期の業績予想は会社計画を踏襲する。ただ、ゲーム分野に依存した収益構造から脱却し、ネットワーク関連や高速起動関連、サービス関連で当社の技術力を活かした展開が進捗しており、中期的には収益改善が期待できそうだ。

業 績 動 向			売上高 百万円	前期比 %	営業利益 百万円	前期比 %	経常利益 百万円	前期比 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円		
2013/03	1Q(4-6月)	実 績	138	-9.3	-72	赤 拵	-71	赤 拵	-85	赤 拵	-9.99		
2014/03	1Q(4-6月)	実 績	103	-25.8	-155	赤 拵	-155	赤 拵	-161	赤 拵	-18.33		
2013/03	通 期	実 績	892	-2.5	-52	赤 転	-43	赤 転	-97	赤 拵	-11.35		
2014/03	通 期	新・会社予想 (2013年8月発表)	2013年5月より変更なし										
		旧・会社予想 (2013年5月発表)	930	4.2	-80	赤 拵	-80	赤 拵	-80	赤 拵	-80	赤 拵	-9.15
		新・アナリスト予想	2013年7月より変更なし										
		旧・アナリスト予想 (2013年7月発表)	930	4.2	-80	赤 拵	-80	赤 拵	-80	赤 拵	-80	赤 拵	-9.00
2015/03	通 期	新・アナリスト予想	2013年7月より変更なし										
		旧・アナリスト予想 (2013年7月発表)	1,230	32.3	50	黒 転	50	黒 転	30	黒 転	30	黒 転	3.37

● 業績解説

14年3月期1Q(13年4~6月)の非連結業績は、売上高が103百万円(前年同期比25.8%減)、営業損益が155百万円の赤字(前年同期は72百万円の赤字)となった。

分野別売上高については下表の通り。なお、14年3月期1Qより、「サービスプラットフォーム関連」分野を報告セグメントとする方法に変更し、報告セグメントを従来の単一セグメントから「組込みソフトウェア事業」及び「サービス事業」に変更した。

	13/3期1Q	14/3期1Q	増減
組込みソフトウェア事業			
ネットワーク	82	54	-28
データベース	44	10	-34
高速起動	11	37	26
小計	138	102	-36
サービス事業			
サービスプラットフォーム	-	1	-
合計	138	103	-35

(会社資料よりモーニングスター作成)

ゲーム向け売上高の減少が1Q減収の主因

減収の主因としては、組込みソフトウェア事業の売上高が102百万円(前年同期比26.7%減)となったためであり、ネットワーク関連のうち携帯ゲーム向け売上高(前年1Qは55百万円)が大幅に減少した影響が大きい。ただ、ゲーム向けを除いた組込みソフトウェアの売上高は前年同期比16.3%増と、まずまずの状況。実際、ネットワーク関連の売上高は54百万円(同33.9%減)となったものの、ゲーム向けを除いた部分は増収となったようだ。高速起動関連でも、車載機器(カーナビ)関連中心に新規顧客を獲得するなど堅調に推移しており、売上高は37百万円(同3.1倍)となった。ただ、データベース関連では、デジタルカメラ向けロイヤルティ収益の減速が続き、売上高は10百万円(同77.3%減)となった。

損益面では、売上高が減収となるなか、人件費が142百万円(同7.1%増)、経費が198百万円(同20.9%増)と増加しており、営業損益以下で赤字となった。

分野別の状況は以下の通りである。

◇ネットワーク関連

ネットワーク関連の14年3月期1Qの売上高は54百万円（前年同期比33.9%減）となった。13年3月期1Qにおけるネットワーク関連は、ゲーム分野の売上高が55百万円、ゲーム分野以外のネットワーク分野が27百万円だったが、ゲーム分野の売上高は年々減少傾向にあるため、14年3月期1Qからは他のネットワーク分野と合計の開示となり、ゲーム分野のみの実績は非開示となった。

ゲーム分野を除く
ネットワーク関連は
前年同期比増収に

ゲーム分野については、任天堂の携帯型ゲーム機「ニンテンドーDS」向けにWi-Fi通信機能に係わるソフトウェアを提供しており、その収益は使用許諾料（ロイヤルティ）が主力だった。しかし、任天堂が携帯型ゲーム機で「ニンテンドー3DS」へのシフトを進めていることから、今後は当社の売上高は多くを見込めない状況となっている。このため、14年3月期1Qについてはゲーム分野の売上高が大幅に落ち込んでおり、一方で、ゲーム分野を除いたネットワーク関連の売上高は前年同期比で増収となったようだ。

村田製作所との協業が順調に進捗～
大型案件を獲得

このゲーム分野以外のネットワーク関連では、「Ubiquitous Wi-Fi Direct」、「Ubiquitous ECHONET Lite」、「Ubiquitous DLNA/DTCP-IP」などで新規顧客を獲得。具体的には、パナソニックのデジタルカメラ「LUMIX DMC-TZ40」に「Ubiquitous Wi-Fi Direct」が採用されたほか、ダイキン工業のルームエアコン「うるさら7」製品に「Ubiquitous ECHONET Lite」が採用された。また、村田製作所との協業も順調に進捗。その実績として、1Qに大型顧客案件の開発が完了しており、2Q以降のロイヤルティ獲得が見込まれている。このほか、村田製作所が販売するWi-Fiモジュールに対応したソフトウェアをオールインワンにしたWi-Fiソリューションパッケージを共同開発し、さまざまな顧客向けに販売開始している。

無線ネットワークを利用することで、新しい機能や利便性の向上などが期待できる製品は多く、営業案件は増加傾向にある。会社側では、こうした需要に対応すべく、開発の人員などリソースの確保に注力しているほか、営業面では利益率の向上を目指している。一方で、村田製作所との関係についても、定期的に技術ミーティングを行うなど協業を推進しており、ネットワーク関連については、今後も着実な成長が期待できそうだ。

◇データベース関連

データベース関連の14年3月期1Qの売上高は10百万円（前年同期比77.3%減）となった。スマートフォン台頭に伴いコンパクトデジタルカメラの市場が縮小しており、当社製品を搭載したデジタルカメラの機種や出荷台数が減少し、この分野からのロイヤルティ収益が減速傾向にある。このため、MFP（Multifunction Peripheral、多機能周辺装置）のようなOA機器や産業機器などの新規顧客からの収益獲得にシフトしつつあるものの、デジタルカメラ向けの収益の落ち込みが大きく、当面の見通しは厳しそうだ。

◇高速起動関連

高速起動関連の14年3月期1Qの売上高は37百万円（前年同期比3.1倍）となった。車載機器（カーナビ）関連を中心に拡販が続いており、新規顧客からの案件獲得に伴い、売上高が増加。当社の組込みシステムの高速起動ソリューション「QuickBoot」がカーナビ各社に認知されてきており、複数の開発案件が進行している。

なお、需要増が期待される高速起動のマーケットに対して迅速に展開することを目的に、富士通コンピュータテクノロジーズとエンジニアリングサービス（開発）で協業したほか、アットマークテクノと中小規模案件向けの販売をスタートさせるなど、パートナーの拡充も図っている。

一方、カーナビの需要については、一部で報道されたように、市販品の販売はやや低調なようだが、純正品（新車に装備される製品）の需要は堅調。足元の自動車販売の状況を見る限り、当社の高速起動関連の売上高も着実な伸びが期待できそうだ。

◇サービスプラットフォーム関連（サービス事業）

サービスプラットフォーム関連の14年3月期1Qの売上高は1百万円（前年同期実績はなし）。電力見える化サービスとして、壁コンセントでの家電製品の電力消費量の計測や、分電盤の電力消費量の計測に対応。企業向けにシステムのOEM提供を開始したほか、「Navi-Ene HEMSパック」として一般販売（価格105,000円、但し補助金で実質負担5,000円）も行ってきた。

しかし、HEMS（エネルギー管理システム導入促進事業費補助金）については、13年9月13日に経済産業省から打ち切りが発表されたため、今後の一般向けの売上は見込みづらい状況となった。ただ、1Qに事業者向け案件を受注しており、2Q以降に売上高計上が見込まれている。サービス事業では通期で130百万円の売上高を予想しているが、機器の売上が主力となるため、計画の達成確度は高そうだ。

高速起動関連では
車載機器関連を中
心に拡販

サービス事業では
事業者向け案件の
売上高見込む

● 業績予想

会社側では、14年3月期の非連結業績について、売上高930百万円（前年比4.2%増）、営業損益80百万円の赤字（前年は52百万円の赤字）と予想している。分野別ではゲーム分野の売上高が減少するため、ネットワーク関連で減収を想定しているが、サービス関連の増収でカバーする見通し。損益面では、収益性の高いゲーム分野の売上高減少と、サービス関連での投資（主に人件費）継続が響き、営業損益は赤字継続を見込んでいる。

業績推移

（単位：百万円）

	13/3期実績	14/3期計画	15/3期目標	16/3期目標
売上高	892	930	1,230	1,900
営業利益	-52	-80	50	430
経常利益	-43	-80	50	430
純利益	-97	-80	30	260

分野別売上高推移

（単位：百万円）

	13/3期実績	14/3期計画	15/3期目標	16/3期目標
ネットワーク関連	531	430	500	700
データベース関連	150	120	140	150
高速起動関連	191	200	300	450
その他組み込み	-	50	50	50
サービス	18	130	240	550
合計	892	930	1,230	1,900

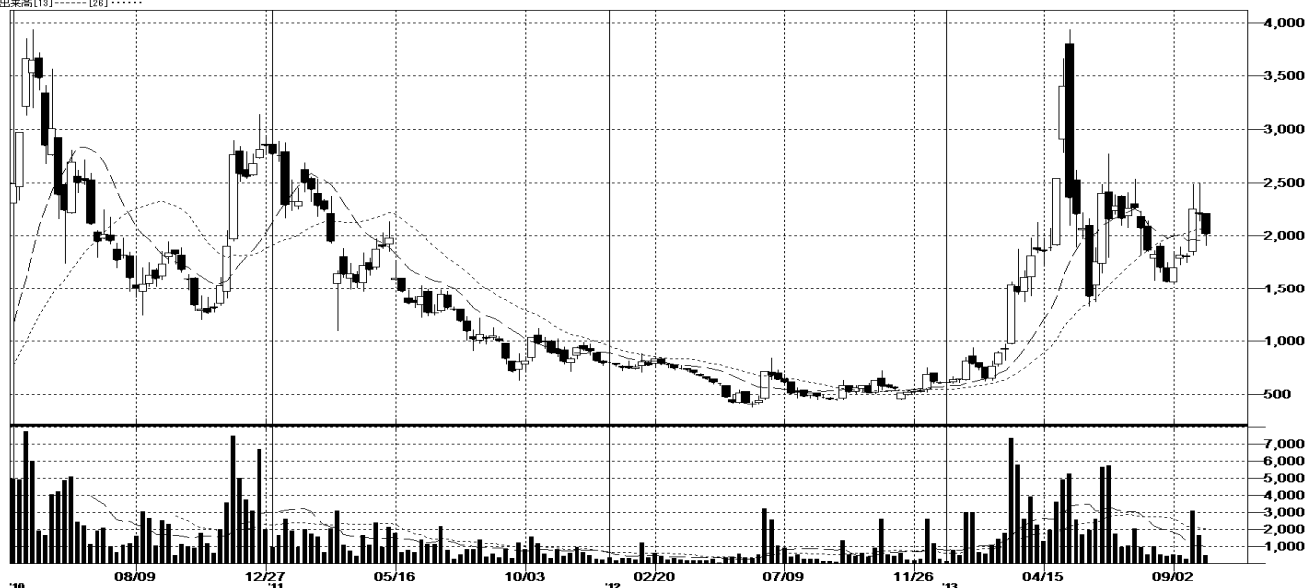
※ネットワーク関連にはゲーム分野を含む

（会社資料よりモーニングスター作成）

ネットワーク関連や
高速起動関連が中期のけん引役に

14年3月期1Qの状況は、概ねこの計画に沿った実績となっており、モーニングスターでも14年3月期以降の非連結業績予想については会社計画を踏襲する。ただ、ゲーム分野に依存した収益構造から脱却し、ネットワーク関連や高速起動関連、サービス関連で当社の技術力を活かした展開が進捗しており、中期的には収益改善が期待できそうだ。

3858 株:100 単位:10/9/28-10/10/7
 日付:13/10/09 期:高:安:現値:出来高:
 出:10/28 出:10/28 出:10/28 出:10/28
 S1:出来高[13] [26]



(C) QUICK Corp. All rights reserved.

(出所) 株QUICK

上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはいけません。
 上記チャート図に過誤等がある場合でも株QUICK 社及び東京証券取引所は一切責任を負いません。
 上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行ってはいけません。

			2011/03	2012/03	2013/03	2014/03 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	3,940	2,144	1,885	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	1,101	631	383	-
	月 間 平 均 出 来 高	百 株	1,084	337	457	-
業 績 推 移	売 上 高	百 万 円	1,422	915	892	930
	営 業 利 益	百 万 円	653	63	-52	-80
	経 常 利 益	百 万 円	653	64	-43	-80
	当 期 純 利 益	百 万 円	382	-18	-97	-80
	E P S	円	4,505.16	-217.68	-1,134.71	-9.00
	R O E	%	19.1	-0.9	-4.6	-3.7
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百 万 円	2,249	1,600	1,536	-
	固 定 資 産 合 計	百 万 円	340	718	744	-
	資 産 合 計	百 万 円	2,590	2,319	2,280	-
	流 動 負 債 合 計	百 万 円	350	152	81	-
	固 定 負 債 合 計	百 万 円	8	24	32	-
	負 債 合 計	百 万 円	358	176	114	-
	株 主 資 本 合 計	百 万 円	2,221	2,129	2,143	-
	純 資 産 合 計	百 万 円	2,232	2,142	2,166	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	営 業 活 動 に よ る CF	百 万 円	457	-49	214	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百 万 円	558	-393	-829	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百 万 円	57	-76	110	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百 万 円	1,492	972	467	-

(注) 株価高安、月間平均出来高、EPS は 13 年 10 月 1 日付の株式分割 (1 株→100 株) の影響を遡及修正して表示している。

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「アナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、東証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が東証に支払った金額すべてが、東証からモーニングスター株式会社（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、東証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、東証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、東証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を東証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、東証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

<指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、東京証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.tse.or.jp/listing/analystreport/index.html>