

# ホリスティック企業レポート アイキューブドシステムズ 4495 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート  
2020年7月17日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター  
審査委員会審査済 20200716

アイキューブシステムズ(4495 東証マザーズ)

発行日: 2020/7/17

法人向けにモバイル端末等を一元管理するサービスのパイオニア  
市場成長を追い風にトップシェアの「CLOMO」サービスの更なる拡大を追求

アナリスト: 藤野 敬太 +81(0)3-6812-2521  
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【 4495 アイキューブシステムズ 業種: 情報・通信業 】

決算期	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 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2018/6	1,160	18.8	167	-	116	50.9	212	183.1	41.1	-404.2	0.0
2019/6	1,399	20.6	250	49.4	247	113.2	221	4.1	36.6	-365.8	0.0
2020/6 予	1,641	17.3	405	61.6	398	61.0	330	49.6	66.0	-	0.0

(注) 1. 単体ベース、2020/6期の予想は会社予想  
2. 19年12月20日付で1:10の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正  
3. BPSは期末純資産額から優先株式払込金額等を控除した金額を、B種優先株式を除いた期末発行済株式数で除して算出  
期末純資産額より優先株式払込金額等が大きいため、マイナスとなっている

【 株式情報 】	【 会社基本情報 】	【 その他 】
株価 8,200円 (2020年7月16日)	本店所在地 福岡県福岡市	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 5,161,350株	設立年月日 2001年9月27日	野村證券
時価総額 42,323百万円	代表者 佐々木 勉	【監査人】
上場初値 9,430円 (2020年7月16日)	従業員数 71人 (2020年4月末)	EY新日本有限責任監査法人
公募・売出価格 3,120円	事業年度 7月1日～翌年6月30日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎年事業年度の末日の翌日から3か月内	

> 事業内容

注1) MDM

Mobile Device Managementの略。スマートフォンやタブレット等のスマートデバイスを一元管理するサービスまたはツール。

注2) EMM

Enterprise Mobility Managementの略。社内で扱うスマートデバイスを総合的に扱うサービスまたはツール。MDMの進化系とされ、MDMとの共通点が多いが、従業員の個人端末を業務利用する際の公私分離にはEMMの方が適しているなど、対応の幅が広いとされている。

◆ 法人向けにモバイル端末を一元管理する MDM サービスを提供

アイキューブシステムズ(以下、同社)は、ビジネス用途で様々なモバイル端末を導入している法人に対し、それらの端末等を一元管理する MDM <sup>注1</sup> サービス(または EMM <sup>注2</sup> サービス)を提供している。

10年11月に Apple Inc.の iOS ベースで国内初の法人向け MDM サービスを開始し、以降、業界を牽引してきた。同社のサービスは「CLOMO」という自社ブランドで提供されている。ミック経済研究所の調査によると、MDM サービスの分野において、自社ブランドで展開している製品の中では出荷額でトップシェアを有している。

同社はライセンス販売事業の単一セグメントだが、売上高はサービス別に、「CLOMO MDM」サービス、「CLOMO SECURED APPs」サービス、「その他」の3つに分類される(図表1)。主力の「CLOMO MDM」サービスが全売上高の約8割を占めている。なお、「その他」は創業来行ってきた受託開発だが、その位置づけは低下傾向にある。

【 図表 1 】 サービス別売上高

サービス	2018/6期			2019/6期			2020/6期 第3四半期累計期間		
	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)	売上高 (百万円)	前年同期比 (%)	売上構成比 (%)
CLOMO MDM	644	—	55.5	756	17.4	54.1	698	—	58.3
CLOMO MOBILE APP PORTAL	145	—	12.5	180	24.3	12.9	181	—	15.1
CLOMO オプション	66	—	5.8	119	79.7	8.5	107	—	9.0
CLOMO MDM 合計	856	—	73.8	1,056	23.4	75.5	987	—	82.4
CLOMO SECURED APPs	178	—	15.4	211	18.5	15.1	171	—	14.3
その他	125	—	10.8	131	4.5	9.4	39	—	3.3
合計	1,160	18.8	100.0	1,399	20.6	100.0	1,198	—	100.0

(出所) 届出目論見書、成長可能性に関する説明資料より証券リサーチセンター作成

◆ **企業の担当部署が一括管理するための「CLOMO MDM」サービス**  
 スマートフォンやタブレット等のモバイル端末を社員に持たせる企業にとって、社員が使うモバイル端末を適切に管理することは重要である。社員が持つモバイル端末の利用状況の把握、利用ルールの適用の徹底のほか、情報漏洩に対して対策を講じる必要がある。そのために、企業の担当部署が多数のモバイル端末を一元管理できるようにするのが、「CLOMO MDM」サービスである。Apple Inc が提供する iOS 端末、Google が提供する Android 端末など、端末の OS に関係なくサービスを使うことができる。

「CLOMO MDM」サービスは、機能によって 3 つのサービスに分類できる(図表 2)。

【図表 2】「CLOMO MDM」サービス

製品・サービス	概要
CLOMO MDM	<ul style="list-style-type: none"> <li>・多種多様な大量のモバイル端末を、安全で効率的に運用できる管理機能を提供する</li> <li>・端末の「状態の監視」、「利用ルールの適用」、「情報漏洩対策」の機能がある</li> <li>・対応OSはiOS、Android、macOS、Windows</li> </ul>
CLOMO MOBILE APP PORTAL	<ul style="list-style-type: none"> <li>・企業専用の統合的なアプリケーションポータルサイトを提供する</li> <li>・「CLOMO MDM」とセットで利用する</li> <li>・企業の管理者が利用者に対して業務利用アプリを提供し効率的に管理する</li> </ul>
CLOMO オプション	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ハイエンドセキュリティオプションサービスをオプション機能として提供する</li> <li>・以下の製品が用意されている                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- CLOMO MDM secured by Cybertrust (電子証明書)</li> <li>- CLOMO MDM secured by OneBe (不正持ち出し対策)</li> <li>- CLOMO MDM アンチウイルスオプション (ウイルス対策)</li> </ul> </li> </ul>

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

◆ **「CLOMO SECURED APPs」サービス**

「CLOMO MDM」サービスがモバイル端末の一括管理のためのものであるのに対し、「CLOMO SECURED APPs」サービスは、モバイル端末を、安全性と利便性を両立させながら活用していくためのものである。特に、リモートワークにおけるセキュリティ管理を目的としている。

具体的には、ビジネスで利用頻度の高い、ブラウザ、メール、スケジュール、アドレス帳、ファイル共有の 5 つのアプリケーションを提供している。法人向けレベルのセキュリティ要件を満たし、かつ、個人向けアプリケーションとほぼ同等の使いやすさを実現している。

◆ **SaaS の形態でのライセンス提供**

同社のサービスはクラウドサービスとして SaaS<sup>注3</sup>の形態で提供される。使用するサービスの機能及び数に応じてライセンスが付与され、ライセンス使用料が同社の売上高となる。従って、新規契約の増加とともに、既存契約のラ

注3) SaaS

Software as a Serviceの略。

必要な機能を必要な分だけサービスとして利用できるようにしたソフトウェア(主にアプリケーションソフトウェア)、もしくはその提供形態のことを言う。

イセンス継続率が重要となるが、19/6 期のライセンス継続率は 96.7%と高い水準を維持している。

#### ◆ 顧客と販売形態

同社のサービスの導入社数は 19/6 期末で 1,920 社である。顧客の多くが国内の従業員数が 500 名以上の大企業であり、同社の売上高の約 3 分の 2 を占めている。

これらの顧客に対する販売の大半は、通信キャリアや携帯電話販売代理店等の販売パートナーと呼ばれる代理店経由の間接販売である。上位 5 社の販売パートナーによる売上高は 19/6 期の売上高全体の 68.6%を占めている。なお、同社では OEM での提供は行っていない。

同社の役割は、販売パートナーの販売に協力するほか、導入後のトラブル発生時に直接サポートをしたり、既存顧客を対象とした説明会であるユーザー会を開催したりするなど、販売パートナーの支援が中心となっている。

### > 特色・強み

#### ◆ アイキューブドシステムズの強み

同社の特色及び強みとして以下の点が挙げられる。

- (1) ソフトウェア開発、ライセンス販売、サービス運用、プラットフォーム管理、カスタマーサポートといったすべての業務を自社で行う一貫体制
- (2) どの携帯電話会社とも資本提携や OEM 提供を行っていないことで確保されている自由な販売戦略がとれる状況
- (3) 低コストの収益構造
- (4) サブスクリプション型のビジネスとしての収益の安定性と、それを支える継続率の高さ(解約率の低さ)

### > 事業環境

#### ◆ 市場環境

テクノ・システム・リサーチ(東京都千代田区)の調査によると、モバイル管理市場は、タブレット端末やスマートフォンの法人利用の普及に伴い、17 年時点で 78 億円の市場規模まで成長してきたとされている。今後も、例えば今後予定されている PHS サービスの終了等により、スマートフォンやタブレット端末の法人利用がさらに進むと考えられる。それに伴い、モバイル端末の管理や業務効率化に対する需要が高まり、また、セキュリティ対策も必要とされることから、モバイル管理市場は 22 年時点で 155 億円まで成長すると予測されている。

#### ◆ 競合

法人向けのデバイス管理サービスは、通信キャリアや独立系の企業が提供している。

通信キャリアが提供するサービスとしては、KDDI(9433 東証一部)の「KDDI Smart Mobile Safety Manager」、ソフトバンク(9434 東証一部)の「ビジネス・コンシェル デバイスマネジメント」、NTTドコモ(9437 東証一部)の「あんしんマネージャー」がある。

独立系の企業のサービスとしては、オプティム(3694 東証一部)の「Optimal Biz」や、AXSEED(東京都渋谷区)の「SPPM2.0」等がある。KDDI のサービスがオプティムのサービスの OEM 提供を受けているように、独立系の中には、OEM での提供や、システムのエンジン提供を行っているところもある。

> 業績

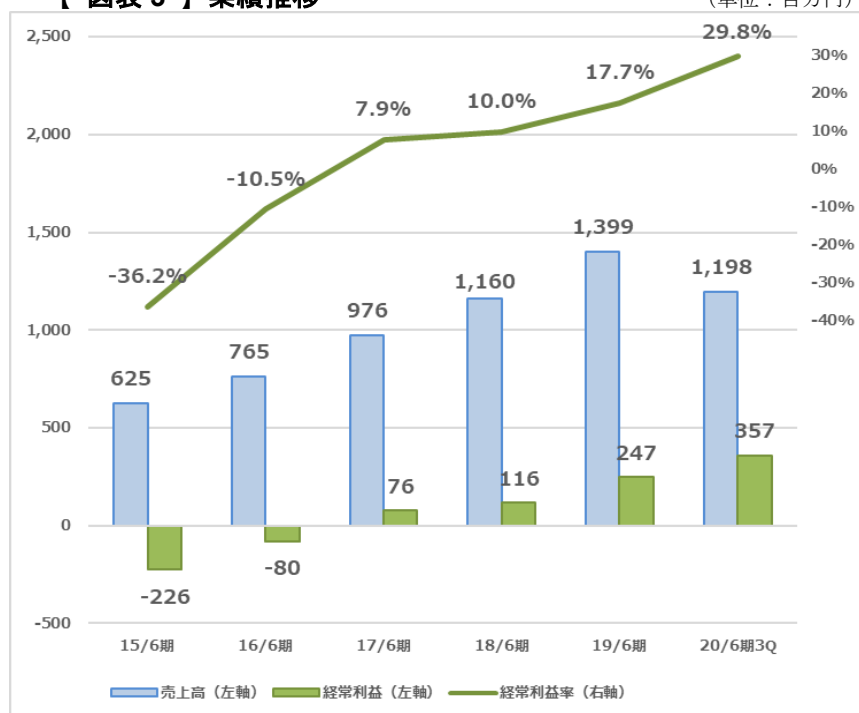
◆ 過去の業績推移

同社は、14/6 期から 15/6 期にかけてのタイミングで、「CLOMO MDM」を中心としたサブスクリプション型ビジネスを中心にするべく、経営方針を転換した。そのため、それまで売上構成の大きな割合を占めていた受託開発を徐々に減らしながら、「CLOMO MDM」を拡大していくという展開が続いた。

方針転換後、しばらくは「CLOMO MDM」の売上高は、損益分岐点を下回っていた。また、「CLOMO MDM」の拡大のための投資を行っていたこともあり、15/6 期と 16/6 期は経常赤字となった(図表 3)。17/6 期に黒字転換したが、それ以降は利益率を高めながらの増収を続けてきた。

【 図表 3 】 業績推移

(単位: 百万円)



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

#### ◆ 19年6月期決算

19/6期業績は、売上高 1,399 百万円(前期比 20.6%増)、営業利益 250 百万円(同 49.4%増)、経常利益 247 百万円(同 113.2%増)、当期純利益 221 百万円(同 4.1%増)となった。

販売パートナー経由の営業の強化によってサービス導入が増えたことと、高いライセンス継続率を維持できたことが増収の要因である。導入社数は前期末比 36.8%増の 1,920 社、ライセンス継続率は 96.7%となった。

売上総利益率は前期比 4.4%ポイント改善の 69.7%となった。外注費や通信費の増加はあったものの、労務費の増加が抑制できたことや、減価償却費の減少等があり、改善につながった。

販管費は前期比 23.1%増となった。人件費を始め全般的に増加し、売上高販管費率は前期比 1.0%ポイント上昇の 51.8%となった。それでも、売上総利益率の改善の影響が大きく、売上高営業利益率は同 3.4%ポイント改善の 17.9%となった。

#### ◆ 20年6月期第3四半期累計期間決算

20/6期第3四半期累計期間の業績は、売上高 1,198 百万円、営業利益 364 百万円、経常利益 357 百万円、四半期純利益 311 百万円である。20/6期通期の会社計画に対する進捗率は、売上高で 73.1%、営業利益で 90.0%となっている。

売上高及び利益の前年同期比の開示はないが、販売パートナー経由の営業の強化により、20年3月末の契約企業数は前年同期末比 36.9%増の 2,420 社となり、契約ライセンス数は同 31.0%増となった。

#### ◆ 20年6月期会社計画

20/6期の会社計画は、売上高 1,641 百万円(前期比 17.3%増)、営業利益 405 百万円(同 61.6%増)、経常利益 398 百万円(同 61.0%増)、当期純利益 330 百万円(同 49.6%増)である。

サービス別の売上高の開示はないが、同社では、既存契約については継続率と追加ライセンス増加率を考慮して、新規契約については販売パートナーの販売施策の動向を分析して計画値を算出している。その結果、20/6期末の契約ライセンス数は前期末比 26.7%増と見込んでいる。

売上総利益率は、前期比 9.3%ポイント改善の 79.0%を計画している。自社製作ソフトウェアのサービス開始に伴う減価償却費の減少や、「その他」に分類される受託開発サービスの一部終了によるサーバー利用料の減少の

ほか、システム開発の効率化が進むことによるコスト削減効果も見込んでいる。

販管費は、人員増による人件費の増加のほか、広告宣伝費や通信費の増加により、前期比 22.9%増を想定している。売上高販管費率は同 2.4%ポイントの上昇となるが、売上総利益率の改善効果が上回り、20/6 期の売上高営業利益率は同 6.8%ポイント上昇の 24.7%になると同社は予想している。

#### ◆ 成長戦略

同社は既にMDM市場ではトップシェアであるが、まだ市場そのものが成長を続けていくと認識している。そのため、既存の事業の更なる成長を成長戦略の中心に据え、以下の取り組みを進めていくとしている。

- (1) 大企業中心から中小企業等へ、一般企業中心から公共法人や自治体、学校等へ市場自体の拡大を図り、その中でシェアの上昇を図る。
- (2) アップセルやクロスセルを中心に、顧客単位での売上高の増加とコスト低減を図り、増収と増益を目指す。
- (3) エンジニアの確保を含め、開発体制を強化していく。
- (4) 顧客の需要をサービスに反映させるため、また、自社の業務プロセスを改善するために研究開発を進めていく。
- (5) 顧客の満足度を高めて解約率をさらに低下させるために、品質保証体制を一層強化する。
- (6) 従来の問題解決型の「カスタマーサポート」から、顧客の成功体験を目的とした「カスタマーサクセス」を達成することで顧客のロイヤリティの向上を図る。

### > 経営課題/リスク

#### ◆ ベンチャーキャピタルの保有

ベンチャーキャピタル及びベンチャーキャピタルが組成したファンドによる保有は、上場直前(有価証券届出書提出時)では 26.61%、上場直後では 18.74%となっている。今後、これらのベンチャーキャピタルの売却が進む際には、株式の需給バランスが短期的に損なわれる可能性がある。

#### ◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題のひとつと位置づけている。しかし、現在は将来の成長に向けた資金の確保を優先するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定である。

#### ◆ 新型コロナウイルス感染症の感染拡大の長期化によるリスク

20年3月に入って、新型コロナウイルス感染症の感染拡大による影響が国内でも出始めた。同社の20/6期第3四半期までの業績においては特段大きな影響は出ていない。とは言え、新型コロナウイルス禍の影響が長期化した場

合には、顧客企業のシステム投資に何らかの影響が生じたり、開発スタッフの  
罹患等によって開発やサービス投入が遅延したりする可能性もある。



【 図表 4 】 財務諸表

損益計算書	2018/6		2019/6		2020/6 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,160	100.0	1,399	100.0	1,198	100.0
売上原価	403	34.7	423	30.3	232	19.4
売上総利益	757	65.3	975	69.7	966	80.6
販売費及び一般管理費	589	50.8	725	51.8	602	50.2
営業利益	167	14.5	250	17.9	364	30.4
営業外収益	0	-	0	-	0	-
営業外費用	52	-	3	-	7	-
経常利益	116	10.0	247	17.7	357	29.8
税引前当期純利益	113	9.8	237	17.0	354	29.6
当期純利益	212	18.3	221	15.8	311	26.0

貸借対照表	2018/6		2019/6		2020/6 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	908	81.1	844	78.0	887	73.9
現金及び預金	818	73.1	715	66.1	732	61.0
売上債権	73	6.5	100	9.3	106	8.9
棚卸資産	-	-	-	-	-	-
固定資産	211	18.9	238	22.0	313	26.1
有形固定資産	15	1.4	33	3.1	40	3.3
無形固定資産	79	7.1	82	7.6	152	12.7
投資その他の資産	117	10.5	122	11.3	120	10.1
総資産	1,120	100.0	1,083	100.0	1,200	100.0
流動負債	687	61.4	583	53.9	487	40.6
買入債務	31	2.8	38	3.5	29	2.5
固定負債	266	23.8	113	10.5	14	1.2
純資産	165	14.8	386	35.7	698	58.2
自己資本	165	14.8	386	35.7	698	58.2

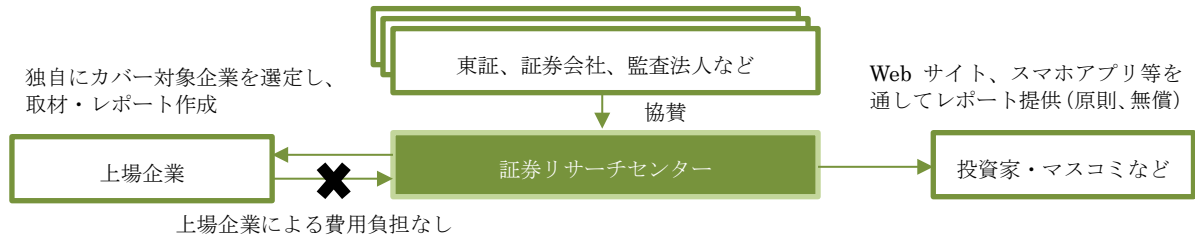
キャッシュ・フロー計算書	2018/6	2019/6
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	458	337
減価償却費	95	91
投資キャッシュ・フロー	-51	-136
財務キャッシュ・フロー	-65	-303
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	341	-103
現金及び現金同等物の期末残高	818	715

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

## 証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



### ■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

### アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

### 免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接的損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。