

|| 企業調査レポート ||

## ネクスグループ

6634 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年8月31日(木)

執筆：客員アナリスト

茂木稜司

FISCO Ltd. Analyst **Ryoji Mogi**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2023年11月期第2四半期の業績概要	01
2. 2023年11月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. メタバース・デジタルコンテンツ事業	05
2. IoT関連事業	06
3. 暗号資産・ブロックチェーン事業	06
■ 強みと事業リスク	07
1. 強み	07
2. 事業リスク	08
■ 業績動向	08
1. 2023年11月期第2四半期の業績概要	08
2. セグメント別動向	09
3. 財務状況と経営指標及びキャッシュ・フローの状況	12
■ 今後の見通し	14
1. 2023年11月期の業績見通し	14
2. セグメント別見通し	14
■ 中期経営計画	16
■ 株主還元策	21

## ■ 要約

### 事業構造改革により前年同期比では減収減益となるも 各セグメントの収益性は大きく改善されている。 売上計画は下期偏重であり通期業績は計画どおり達成する見込み

ネクスグループ<6634>は、ファブレス型の通信機器メーカーである(株)ネクス、電子書籍事業を手掛ける(株)実業之日本デジタル、メタバースに関連するコンテンツとコンピュータ・ソフトウェアの制作・開発及び販売を展開する(株)ワイルドマンを擁するホールディングカンパニーである。2023年11月期より「メタバース・デジタルコンテンツ事業」「IoT関連事業」「暗号資産・ブロックチェーン事業」の3セグメントで事業を展開している。

#### 1. 2023年11月期第2四半期の業績概要

2023年11月期第2四半期の連結業績は、売上高が396百万円(前年同期比81.6%減)、営業利益が87百万円の損失(前年同期は474百万円)、経常利益が48百万円の損失(前年同期は545百万円)、親会社株主に帰属する四半期純利益が87百万円(前年同期比72.9%減)となった。前期に実施した事業構造改革における不採算事業からの撤退により、前年同期比で売上高は大きく減少している。一方、慢性的な営業赤字の解消と財務基盤の強化が図られたことにより、各段階利益の金額は減少したものの収益性は大きく改善した。2023年4月には、IoT関連事業で提供する5Gデータ端末「UNIX-05G」が、富士通<6702>のローカル5G「接続検証プログラム」を通過し、接続検証済製品として認定された。また、暗号資産・ブロックチェーン事業では、2023年5月に同社が発行するブロックチェーン技術を活用した暗号資産「ネクスコイン(以下、NCXC)」のホワイトペーパーを公開した。

#### 2. 2023年11月期の業績見通し

2023年11月期の連結業績については、売上高が1,467百万円(前期比46.8%減)、営業利益が146百万円(同65.7%減)、経常利益が165百万円(同68.8%減)、親会社株主に帰属する当期純利益が142百万円(同82.3%減)を見込んでいる。インターネット旅行事業及びブランドリテールプラットフォーム事業から撤退したことで、売上高は大幅に減少するものの、黒字を維持しながら、IoT関連事業の収益拡大と、新たな収益の柱となる新事業の拡大に注力する方針だ。売上計画に対する進捗は概ね計画どおりであり、売上計画が下期に偏重していることから、第3四半期以降の売上高・営業利益の積み上げが期待される。

要約

3. 中期経営計画

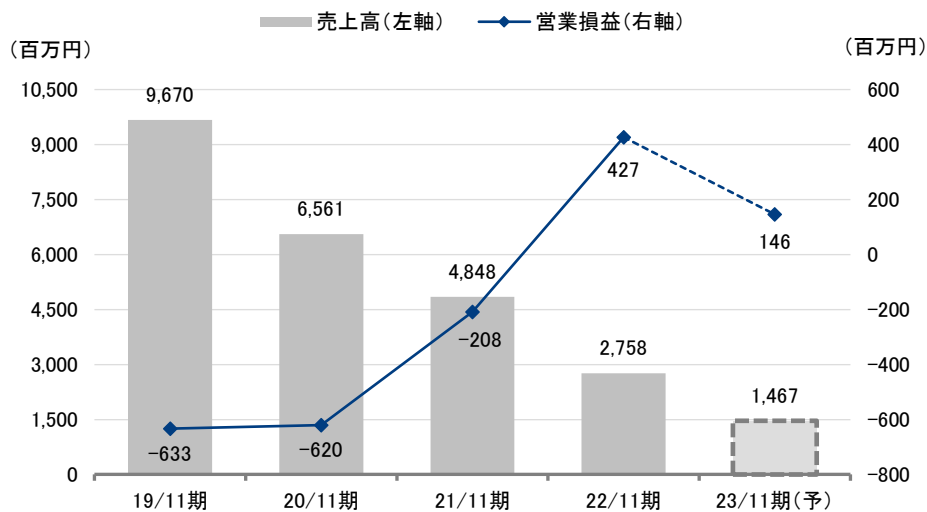
同社は、2022年11月期に事業構造改革を完了し、営業利益の黒字化を達成したことから、中期経営計画（2023年11月期～2025年11月期）を策定した。IoT関連事業が主体の現在の事業モデルから成長分野へ事業展開する。具体的には、「ブロックチェーン」「トークン」「メタバース」を掛け合わせたWeb3.0領域へ事業展開する。「GameFi※」分野でNCXCを活用することで、NCXC経済圏の拡大を目指すほか、メタバース市場及びデジタルコンテンツ市場へ参入し、事業の拡大を目指す。さらに、ネクスの持つIoTの戦略資産にメタバースなどの新たな強みを加え、デジタルツイン市場での展開を目指す。これらを推進することで、2023年11月期に黒字の定着化、2024年11月期に売上高と黒字幅の増加を実現し、最終年度となる2025年11月期に売上高25億円以上、営業利益率15%以上、時価総額130億円以上を目指す。

※ Game（ゲーム）と Finance（金融）を融合させた造語。ゲームをプレイすることでプレイヤーがトークンなどの経済的インセンティブを獲得できる「Play to Earn」のブロックチェーンゲームを指す。

Key Points

- ・ 2023年11月期第2四半期は不採算事業からの撤退により前年同期比で減収減益
- ・ 事業構造改革により各セグメントの収益性は大きく改善している
- ・ 売上計画は下期偏重であり、通期計画の達成に向けて売上高・営業利益を積み上げる
- ・ 事業構造改革を踏まえた中期経営計画を策定。新技術と既存事業のシナジー創出により成長分野へ大きく転換することで飛躍的な成長を目指す

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 長年培ってきた通信機器のノウハウを生かした IoT 関連事業を軸に、 メタバース・デジタルコンテンツ分野へのシナジー創造を狙う 多角化企業

#### 1. 会社概要

同社は、ファブレス型の通信機器メーカーであるネクス、電子書籍事業を手掛ける実業之日本デジタル、メタバースに関連するコンテンツとコンピュータ・ソフトウェアの制作・開発及び販売を展開するワイルドマンを擁するホールディングカンパニーである。「通信技術を核として人々に新しい価値をもたらすことで、より一層、効率的で快適な社会の発展に貢献する」を企業理念とし、「メタバース・デジタルコンテンツ事業」「IoT 関連事業」「暗号資産・ブロックチェーン事業」の3セグメントで事業を展開している。主力事業である IoT 関連事業では、ファブレスメーカーとして企画・開発から販売、保守までを一貫して展開する強みを持つ。また、大手企業規模では対応しきれない、多品種少量の顧客ニーズに柔軟に応えることで差別化を実現している。

2023年11月期第2四半期末現在、同グループは同社及びネクス、実業之日本デジタルなど4社の関係会社で構成されている。

主要グループ会社の概要（2023年11月期第2四半期末現在）

社名	セグメント	事業内容
(株)ネクスグループ	グループ経営管理、IoT 関連事業、暗号資産・ブロックチェーン事業、その他	グループ経営管理、農業 ICT 事業
(株)ネクス	メタバース・デジタルコンテンツ事業 IoT 関連事業	各種無線方式を適用した通信機器の開発、販売。上記にかかわるシステムソリューション提供及び保守サービスの提供
(株)実業之日本デジタル	メタバース・デジタルコンテンツ事業	電子書籍事業
(株)ワイルドマン	メタバース・デジタルコンテンツ事業	メタバースに関連するコンテンツとコンピュータ・ソフトウェアの制作・開発及び販売

出所：有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

#### 2. 沿革

同社の前身は、1984年4月に本多通信工業(株)グループ企業が出資する本多通信工業グループ会社として設立された本多エレクトロン(株)である。設立時の本店は東京都目黒区碑文谷で、通信回線用機器の設計・製造を行っていた。その後、本店は花巻本社と東京本社(現在は港区南青山)の2本社体制となっている。1985年に花巻工場が操業を開始し半導体製造装置事業を、1988年にはモデム事業(現 デバイス事業)を開始した。これらの通信回線用機器の技術は、現在の中核事業である IoT 関連事業の基盤となっている。

2012年にはフィスコ<3807>が同社を子会社化し、インターネット旅行事業を開始、商号を株式会社ネクス、さらに2015年には現在の株式会社ネクスグループに変更した。なお、フィスコとの資本関係については、2019年7月にフィスコが DES 譲渡にて支配株主から筆頭株主に異動した。

**ネクスグループ** | 2023年8月31日(木)  
 6634 東証スタンダード市場 | <https://www.ncxxgroup.co.jp/irinfo>

会社概要

2021年11月には事業構造改革を公表した。経営資源の選択と集中のため、2022年3月に(株)チチカカ、4月にイー・旅ネット・ドット・コム(株)、7月にNCXX International Limitedの全株式を譲渡し、ブランドリテールプラットフォーム事業及びインターネット旅行事業から撤退した。併せて、今後の収益の柱となる新規事業としてメタバース及びデジタルコンテンツ関連の事業を「メタバース・デジタルコンテンツ事業」とし、同年2月に実業之日本デジタルを子会社化、同年3月にワイルドマンを持分法適用関連会社とした。

沿革

年月	主な沿革
1984年 4月	本多通信工業(株)グループ企業が出資する本多通信工業グループとして本多エレクトロン(株)を資本金1,000万円で設立、本店を目黒区碑文谷に設置、通信回線用機器の設計、製造を開始
1985年 8月	岩手県花巻市に花巻工場第1期工事完成、操業開始
1985年10月	ホットチャックプローバーの開発により半導体製造装置事業を開始
1986年 5月	回線切替装置の開発によりシステム & サービス事業を開始
1987年 7月	花巻工場第2期工事完成、操業開始
1987年 8月	港区芝浦に本店移転
1988年 4月	ネットワーク監視システム用モデムアダプタの開発によりモデム事業(現 デバイス事業)を開始
1998年 9月	北部通信工業(株)及び同グループ会社が筆頭株主となる
1998年11月	中央区日本橋本町に本店移転
1999年10月	ISO 品質認証取得(ISO9001 JQA-QM3856)
2000年 6月	北部通信工業及び同グループ会社保有の全同社株式をエフェットホールディング(株)及びエフェットホールディング(株)運用の投資ファンドに譲渡
2002年 2月	PHS方式で世界初の128Kbpsデータ通信カードを発売、モバイル & ワイヤレス事業(現 デバイス事業)が拡大
2003年 1月	BCN AWARD モデム部門で最優秀賞受賞
2003年 9月	中央区京橋に本店移転
2003年12月	ISO 環境認証取得(ISO14001 JQA-EM3575)
2005年 6月	半導体製造装置事業を芝浦メカトロニクス(株)に営業譲渡
2005年 9月	(株)ネットインデックスに商号変更
2007年 3月	3.5G データ通信カードを発売開始
2007年 6月	ジャスダック証券取引所に株式を上場
2009年 6月	モバイルWiMAXサービスに対応したデータ通信カードを開発、MVNO 事業者向けに提供を開始
2010年 4月	ジャスダック証券取引所と大阪証券取引所の合併に伴い、大阪証券取引所 JASDAQ 市場に上場
2010年11月	岩手県花巻市に本店を移転
2011年 3月	3G 網に対応したモバイルルーターを開発、MVNO 事業者向けに提供を開始
2012年 2月	LTE モバイルルーターをSIERRA WIRELESS と共同で開発、MVNO 事業者向けに提供を開始
2012年 7月	(株)フィスコが同社を子会社化(議決権比率53.59%) フィスコからイー・旅ネット・ドット・コム(株)の株式を取得し、イー・旅ネット・ドット・コム及びその子会社3社を子会社化するとともに、インターネット旅行事業を開始
2012年12月	(株)ネクスに商号変更
2013年12月	Care Online(株)(現(株)ケア・ダイナミクス)を子会社化
2014年 2月	(株)SJI(現(株)CAICA DIGITAL)の国内システム開発事業を会社分割により子会社である(株)ネクス・ソリューションズへ承継
2015年 4月	(株)ネクスから(株)ネクスグループに商号変更 新たに(株)ネクスを設立 デバイス事業を分割
2015年 6月	SJI を子会社化
2016年 8月	(株)チチカカを子会社化するとともにブランドリテールプラットフォーム事業を開始
2016年10月	イー・旅ネット・ドット・コムが(株)グロリアツアーズを子会社化
2016年12月	(株)パーサタイル及びFISCO International Limited を子会社化
2017年 5月	パーサタイルが(株)ファセッタズムを子会社化
2017年 7月	(株)イーフロンティアを子会社化
2017年 8月	ネクス・ソリューションズの発行株式51%を(株)カイカ(現(株)CAICA DIGITAL)に譲渡し、連結子会社から持分法適用関連会社化

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.

会社概要

年月	主な沿革
2018年 1月	ネクス・ソリューションズの発行株式 49% をカイカと株式交換を行うことにより、ネクス・ソリューションズを持分法適用関連会社から除外し、カイカがネクス・ソリューションズを完全子会社化
2018年 4月	FISCO International Limited が NCXX International Limited に商号変更
2018年 7月	仮想通貨関連事業の新たな取り組みとしてマイニング事業（現 暗号資産・ブロックチェーン事業）を開始
2018年10月	カイカの保有株式売却により持分法適用関連会社から除外
2018年11月	パーサタイルが事業の一部を会社分割し、パーサタイルの完全子会社として（株）ネクスプレミアムグループ及び（株）ネクスファームホールディングスを新設 パーサタイルからネクスプレミアムグループ及びネクスファームホールディングスの株式を取得し、完全子会社化
2019年 7月	フィスコが第三者割当による普通株式（DES）譲渡にて支配株主から筆頭株主に異動
2020年 5月	ケア・ダイナミクスの保有株式を（株）エイム・ソフト（現（株）クシムソフト）に売却し連結対象から除外 イーフロンティアの保有株式をアイスタディ（株）（現（株）クシム）に売却し連結対象から除外
2021年11月	ネクスファームホールディングスが MEC S.R.L SOCIETA' AGRICOLA の全株式を譲渡し、連結子会社から除外
2022年 2月	（株）実業之日本デジタルを株式交換により完全子会社化
2022年 3月	チチカカの保有株式のすべてをシーズメン <3083> に譲渡
2022年 3月	（株）ワイルドマンの株式を取得し、持分法適用関連会社化
2022年 4月	イー・旅ネット・ドット・コム の保有株式のすべてを（株）シークエッジ・ジャパン・ホールディングスに譲渡

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

### IoT 関連事業の強化と新規事業への積極投資により 中長期の成長を目指す

#### 1. メタバース・デジタルコンテンツ事業

同事業は、2022年11月期第2四半期より新規事業として追加された。デジタルトランスフォーメーション(DX)との親和性が高く、政府によるDX推進の提唱やDX認定及びDX銘柄の普及等の施策とも相まって、成長可能性が高い事業であると弊社では見ている。

##### (1) デジタルコンテンツ分野への取り組み

IoT市場のなかでも今後の成長率が高い「デジタルコンテンツ分野」への取り組みとしては、実業之日本デジタルを2022年2月に子会社化したことで事業参入し、電子書籍の取り扱いを開始した。電子書籍市場は新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）でも成長が著しく、2020年から2021年にかけての市場規模の成長率※は24.2%と、デジタル系分野全体の14.9%と比較しても大きく伸長している。将来的には、自社での電子書籍出版業やコンテンツビジネスへの展開も想定している。

※ 出所：経済産業省「デジタル系分野のBtoC-EC市場規模調査」

事業概要

## (2) メタバース分野への取り組み

同社は「メタバース分野」へ進出するため、2022年2月に、メタバース内でのアバター販売・改変プラットフォームを開発・運営する(株)ポリゴンテラー及び国内企業のメタバース分野への参入支援を行う(株)ポリゴンテラーコンサルティングに資本参加した。また、同年3月には、VR(仮想現実)ゲームコンテンツの開発、VR関連機器の開発、VRサービスのサポートを行うワイルドマンを持分法適用関連会社とした。ワイルドマンはVR上でアバターのフルトラッキングを安価に行うための下半身トラッキングデバイス「HaritoraX※」をプロダクトオーナーとして開発するなど、メタバースに必要なVR開発技術とゲームコンテンツ開発のノウハウを持つテックカンパニーである。ワイルドマンが行うメタバース分野におけるサービスや情勢などの情報収集力と、同社のデジタルコンテンツ事業とのシナジー効果、及びNCXCを活用した新たな商品の共同開発なども視野に入れており、今後の同社の事業拡大及び企業価値向上に寄与するとみている。

※「HaritoraX」は株式会社 Shiftall との共同開発製品。

## 2. IoT 関連事業

同事業は同社とネクスが担っている。同社が設立以来培ってきたモバイル通信機器に関する技術の中核として発展してきた事業で、各種無線方式を適用した通信機器の開発・販売や、それらに関わるシステムソリューションの提供及び保守サービスの提供、さらには農業ICT事業、ロボット事業のR&Dなども扱っている。同社はIoT関連事業を戦略的注力領域としており、当面は資金を投下し中長期の成長を目指す方針だ。培ってきた自動車テレマティクスをはじめとする様々な分野に対するIoT技術をベースに、「IoT×ブロックチェーン技術」「IoT×AI技術」など「IoT×新技術」を活用した新たなサービスの提供を目指している。

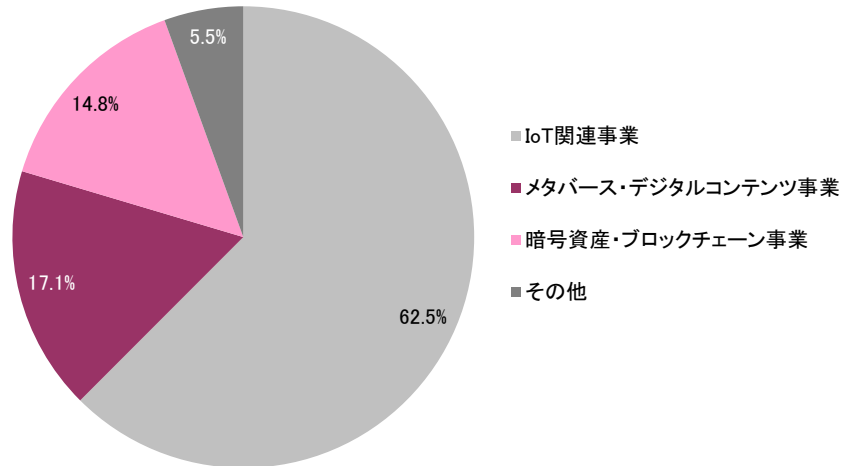
## 3. 暗号資産・ブロックチェーン事業

2018年7月に開始したマイニング事業から、現在は暗号資産に関する投資、暗号資産の売買・消費貸借、暗号資産に関する派生商品の開発・運用などを取り扱っている。暗号資産市場の動向と資金効率を踏まえた安定的な運用を行う。2022年11月期より、NCXCの価値向上に向けた取り組みを開始している。



## 事業概要

セグメント別売上高構成比(2023年11月期 第2四半期累計)



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 強みと事業リスク

中核事業のモバイル通信機器の技術力を幅広い成長領域に展開。  
 ファブレス経営により外部環境の変化にも臨機応変に対応

### 1. 強み

同社グループの強みとして、以下が挙げられる。

- (1) 設立以来培われてきた中核技術であるモバイル通信機器に関する技術力によって、幅広い分野の機器・端末とネットワークを構築できる可能性がある。このため、AI やロボットなど、将来性のある先端分野に的確な製品・サービスを提供することで、事業拡大できるポテンシャルを有している。
- (2) 同社の主要株主であるフィスコグループから人材の連携・サポートがあり、内部管理体制強化や優秀な人材の確保、管理部門の組織強化など、経営上の支援が受けられる。
- (3) 同社グループはファブレス経営である。生産工場を持たないことで製造設備の初期投資を企画、研究、開発などに集中投資できるほか、事業環境の変化に柔軟に対応した事業戦略が可能である。

## 2. 事業リスク

同社グループにおける主な事業リスクとしては、以下が挙げられる。

- (1) 同社グループには研究開発型企業が存在するため、常に新しい技術をグループ内に蓄積していくことが競争力の源泉となる。したがって優秀な技術者の確保と育成が困難になった場合、または優秀な人材が流出した場合、同社グループの事業及び業績に影響を及ぼす可能性がある。また、想定していないような新技術等により事業環境が変化した場合、必ずしも迅速には対応できない恐れや、研究開発費等の費用が多額となる可能性がある。
- (2) 同社グループは、モバイル通信機器等の製造の大部分を外部にアウトソースしているファブレス経営である。このため、アウトソース先企業の経営状況や同社グループによる今後のアウトソース先の開拓・維持、及びグループ内製造の対応の状況が、同社グループの事業及び業績に影響を及ぼす可能性がある。
- (3) 同社グループの主力製品であるデータ通信端末などのモバイル通信機器は、通信事業者の仕様に基づいて開発・生産され、通信事業者が全量を買取る取引形態となっている。このため、通信事業者との契約の内容の変更、販売価格や取引条件の変更、及び新規契約の成否が、同社グループの事業及び業績に影響を及ぼす可能性がある。

## ■ 業績動向

### 事業構造改革により前年同期比で減収減益となるも、各セグメントの収益性は大きく改善している

#### 1. 2023年11月期第2四半期の業績概要

2023年11月期第2四半期の連結業績は、売上高が396百万円（前年同期比81.6%減）、営業利益が87百万円の損失（前年同期は474百万円）、経常利益が48百万円の損失（前年同期は545百万円）、親会社株主に帰属する四半期純利益が87百万円（前年同期比72.9%減）となった。前期に実施した事業構造改革における不採算事業からの撤退により、前年同期比で売上高は大きく減少している。一方、慢性的な営業赤字の解消と財務基盤の強化が図られたことにより、各段階利益の金額は減少したものの収益性は大きく改善した。また、2023年11月期においても、暗号資産・ブロックチェーン事業で一部暗号資産の売却を行っており営業利益に計上した。

業績動向

2022年11月期第2四半期連結業績

(単位：百万円)

	22/11 期 2Q 累計		23/11 期 2Q 累計		前年同期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	2,151	100.0%	396	100.0%	-81.6%
売上原価	743	34.5%	189	47.8%	-74.5%
売上総利益	1,407	65.5%	206	52.2%	-85.3%
販管費	933	43.4%	294	74.2%	-68.5%
営業利益	474	22.0%	-87	-22.0%	-
経常利益	545	25.4%	-48	-12.3%	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	323	15.0%	87	22.1%	-72.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

トピックスとしては、IoT 関連事業で提供する 5G データ端末「UNX-05G」が、2023 年 4 月に富士のローカル 5G スタンドアロンシステム「Fujitsu Network PW300」との接続性を検証する「接続検証プログラム」を通過し、接続検証済製品として認定された。ローカル 5G 基地局の仕様は各企業によって異なり、その中で整合性や接続の可否を含めたテストを通過する必要がある。海外の 5G データ端末の場合、各企業が提供する基地局ごとにカスタマイズすることは困難であるが、同社が提供する 5G データ端末ではフレキシブルな対応が可能である。これは、モバイル通信機器に関する技術力を有する、同社の大きな強みであると弊社では考える。ローカル 5G を含む各通信事業者との相互接続性試験も並行して実施しており、引き続き認証取得を拡大する方針だ。また、暗号資産・ブロックチェーン事業では、2023 年 5 月に NCXC のライトペーパーを公開し、ブロックチェーンゲームに特化した「NCXC GameFi プラットフォーム」について訴求している。

## 2. セグメント別動向

### (1) メタバース・デジタルコンテンツ事業

売上高は 69 百万円（前年同期比 377.9% 増）、営業利益は 4 百万円の損失（前年同期は 14 百万円の損失）となった。メタバース分野については、持分法適用関連会社のワイルドマンで、VR 上のアバターを操作するためのメタバースユーザー向けワイヤレス・モーション・トラッキング装置の開発案件が順調に進捗している。デジタルコンテンツ分野については、(株)ポプラ社の「Yomokka!」に 1 月より作品を提供している。これは、小学校の ICT 教育向けにパソコンやタブレットの導入が推進され、朝読書や調べ学習などに「Yomokka!」が活用されているという背景がある。足元では『「もしも?」の図鑑 ドラゴンの飼いか方』が、閲覧可能な約 3,000 点中、同社調べの総合 PV 数ランキングで常にランキング上位をキープするなど、好調な閲覧状況が続いている。同様に、小学校向けサブスクリプションサービスとして(株)ベネッセコーポレーションの「まなびライブラリー」にも 4 月より作品を提供している。

また、地方創生臨時交付金の活用事例に「図書館パワーアップ事業」が含まれたことを受け、電子書籍を扱う公共図書館は 2023 年 2 月時点で 669 館（2019 年は 164 館）と 3 年で 4.2 倍にまで増加しており、市場が急拡大している。同社では、総合出版社である(株)実業之日本社（実業之日本デジタルに電子書籍部門の業務を委託）との関係を生かし、児童書や文芸作品はもとより、レシピ、資格、健康関係といった、電子図書館利用のメインターゲット層である 20～40 代女性向け作品を随時投入する方針だ。

業績動向

その他、同社の主力作品である「静かなるドン」については、マンガの各コマを再編集し効果音とセリフを入れ動画化する「ボイスコミック」という手法でYouTube公式チャンネルを6月下旬にリリースした。マンガアプリを利用していない新たな読者層の獲得にも注力する方針だ。

**(2) IoT 関連事業**

売上高は243百万円（前年同期比4.9%減）、営業利益は9百万円（前期は19百万円の損失）となった。半導体の供給状況は改善されており、特定の部品に関して供給不足が続いているケースもあるが、先行して手配をかけることで全体の納期に影響を及ぼさない体制を構築している。

製品別では、NVIDIA Corporation<NVDA>が提供するGPU※を利用したリアルタイム画像認識技術と、マルチキャリア対応の高速モバイル通信技術を搭載したNCXX AI BOX「AIX-01NX」を2022年9月末より販売している。同製品は、1台でカメラ・センサーなどから得られた情報をリアルタイムにAI分析し、分析結果をクラウドに連携できる。そのためリテールテック、製造業、セキュリティ、介護見守り、測定・異常監視などの幅広い分野で活用が期待されており、各通信事業者の動作確認済端末認定を進める方針だ。また、AIプラットフォームのエッジ端末認定やAI開発ベンダーとのAIソフトウェア搭載検証、分析やシミュレーションによる効率的なモノ作りから都市レベルの課題解決といった、デジタルツインへの活用も期待されている。

※ 画像処理やディープラーニングに不可欠な並列演算処理を行う演算装置。

**NCXX AI BOX「AIX-01NX」**



出所：決算短信より掲載

データ通信端末については、5Gデータ端末「UNX-05G」の出荷を2023年3月から開始した。同製品は、マルチキャリアの周波数に対応し、Wi-FiやEthernetを搭載したバッテリーレスのルーター・モデムである。5Gは、LTEと比べて超高速・大容量な通信で多数同時接続、超低遅延を実現するものであり、日本全国に基地局の展開が計画されている。メタバース関連サービスの通信インフラ、ライブメディアストリーミング、エクステンデッドリアリティ(XR)、遠隔医療、建設現場の建機遠隔制御、工場のスマートファクトリ、農業を高度化する自動農場管理、自治体や企業が建物内や敷地内でスポット的かつ柔軟に専用の5G環境を構築・運用できるローカル5Gへの活用など、地域課題解決や地方創生への対象領域の拡大が期待される。

## 業績動向

## 5G データ端末「UNX-05G」



出所：決算短信より掲載

テレマティクスについては、OBD II 型データ収集ユニット「GX700NC」が市場を確保している。同製品は NTT ドコモ / KDDI / SoftBank の国内の主要な LTE 周波数や、準天頂衛星システム「みちびき」など 5 方式の全球測位衛星システムに対応している。より多くの衛星測位システムを使うことで、ビルや樹木などで視界が狭くなる都市部や山間部でも測位の安定性が向上した。同製品が活用されるクラウド型車両管理・動態管理システムは、法的規制の強化や車両管理業務の効率化、ドライバーの減少・高齢化など市場を取り巻く社会環境の影響により需要が増加傾向にある。排気ガス測定・管理や今後増加する EV 車の充電・電費・残量管理など取得項目の追加案件も増加しており、SDGs への取り組みなどにも活用の範囲が広がることが期待される。

農業 ICT 事業では、農作物の生産、加工、販売を行う「6次産業化事業」と、特許農法による「化学的土壌マネジメント」+ ICT システムによる「デジタル管理」のパッケージ販売を行う「フランチャイズ事業」の事業化を推進している。「6次産業化事業」では、スーパーフードとして人気の高い GOLDEN BERRY（食用ほおずき）の生産・販売を行っており、加工品の GOLDEN BERRY アイス及び GOLDEN BERRY フレッシュリキュールも販売している。また、通常は焼却廃棄される葉や茎の残渣について、（公財）岩手生物学研究センターとの共同研究により、抗炎症作用や抗酸化・抗糖化作用などの様々な成分が含まれることが判明したため、各種の有効な成分エキスを抽出し化粧品等の原材料としての商品開発を進めている。その他、青果販売については特に各種通販サイトで好評であり、2023年5月には全農東北のホームページでも紹介された。

「フランチャイズ事業」では、自社試験圃場での栽培実績をもとに、独自の特許農法（多段式ポット）と ICT システムの提供に加えて、顧客の要望に沿った多種多様な農法・システム・農業関連製品を提供する農業総合コンサルティングサービスを展開している。

業績動向

「GOLDEN BERRY フレッシュリキュール」(左)と「GOLDEN BERRY アイス」(右)



出所：ホームページより掲載

### (3) 暗号資産・ブロックチェーン事業

売上高は60百万円(前年同期比92.2%減)、営業利益は36百万円(同95.3%減)となった。暗号資産の一部売却を行ったことで、営業利益を計上している。前期は、事業構造改革の一環として不採算事業の譲渡を実施しており、子会社の借入金精算に必要な資金を保有暗号資産の一部売却により確保した。これに伴い、2022年11月期第1四半期より、例年を大きく上回る暗号資産売却益が計上されていた。そのため、2023年11月期第2四半期は、売上高・営業利益ともに前年同期比での減少幅が大きくなっている。同事業は暗号資産市場の動向と資金効率を踏まえた安定的な運用を行っている。引き続きNCXCを利用したサービスの向上、NCXCの流通促進、NCXC保有者の拡大を通じたNCXC経済圏の拡大を目指し、価値向上に向けた取り組みを行っている。また、「NCXC GameFiプラットフォーム」についても開発が進捗している。

### 3. 財務状況と経営指標及びキャッシュ・フローの状況

2023年11月期第2四半期末の資産合計は前期末比137百万円減少し、3,397百万円となった。内訳を見ると、流動資産が同218百万円増加した。受取手形、売掛金及び契約資産が201百万円減少した一方で、現金及び預金が274百万円増加、仕掛品が81百万円増加したことによる。固定資産は同355百万円減少した。これは、投資有価証券が347百万円減少、のれんが48百万円減少したことによる。

負債合計は前期末比41百万円減少し、185百万円となった。主な要因は、支払手形及び買掛金が11百万円増加した一方で、短期借入金、1年内返済予定の長期借入金、長期借入金残高の合計が15百万円減少、未払費用が28百万円減少したことである。

業績動向

純資産合計は前期末比 95 百万円減少し、3,211 百万円となった。主な要因は、利益剰余金が 87 百万円増加した一方で、その他有価証券評価差額金が 184 百万円減少したことである。有利子負債の圧縮と資本の増強を目的に、2022 年 2 月に 1,021 百万円の借入金及び未払債務の株式化（DES）を実施したことで負債が大幅に減少し、財務基盤の強化が図られている。

経営指標を見ると、安全性を表す指標のうち、流動比率は前期末比 237.0 ポイント改善し 872.2% となった。固定資産には換金性の高い投資有価証券も多くあり、事業継続のための資金繰りについては問題ないと弊社では考えている。利益剰余金の増加や有利子負債の減少により、自己資本比率も 1.2 ポイント上昇し 94.5% となった。加えて、有利子負債比率も前述のデット・エクイティ・スワップの実施により大幅に改善しており、長期的な財務安全性に懸念はないと弊社ではみている。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	22/11 期末	23/11 期 2Q 末	増減
流動資産	1,320	1,538	218
固定資産	2,214	1,858	-355
資産合計	3,534	3,397	-137
流動負債	207	176	-31
固定負債	19	9	-10
負債合計	227	185	-41
(有利子負債)	78	62	-15
(ネットキャッシュ)	430	720	289
純資産合計	3,307	3,211	-95
(安全性)			
流動比率	635.2%	872.2%	237.0pt
自己資本比率	93.3%	94.5%	1.2pt
有利子負債比率	2.4%	2.0%	-0.4pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フローの状況については、2023 年 11 月期第 2 四半期末の現金及び現金同等物の残高は 782 百万円となった。営業活動によるキャッシュ・フローは 46 百万円の収入となった。これは主に、売上債権の減少 201 百万円があった一方で、投資有価証券売却益 134 百万円、棚卸資産の増加 80 百万円、暗号資産の増加 50 百万円があったことによる。投資活動によるキャッシュ・フローは 242 百万円の収入となった。これは主に、投資有価証券の売却による収入 276 百万円があった一方で、有形固定資産の取得による支出 46 百万円があったことによる。財務活動によるキャッシュ・フローは 15 百万円の支出となった。これは主に、長期借入金の返済による支出 8 百万円があったことによる。

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	22/11 期 2Q	23/11 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	4	46
投資活動によるキャッシュ・フロー	-782	242
財務活動によるキャッシュ・フロー	334	-15
現金及び現金同等物の四半期末残高	350	782

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

**通期計画に対する進捗は概ね計画どおり。  
 売上は下期偏重傾向にあるため、  
 第3四半期以降の売上高・営業利益の積み上げが期待される**

### 1. 2023年11月期の業績見通し

2023年11月期の連結業績については、売上高が1,467百万円（前期比46.8%減）、営業利益が146百万円（同65.7%減）、経常利益が165百万円（同68.8%減）、親会社株主に帰属する当期純利益が142百万円（同82.3%減）を見込んでいる。インターネット旅行事業及びブランドリテールプラットフォーム事業から撤退したことで、売上高は大幅に減少するものの、黒字を維持しながら、IoT関連事業の収益拡大と、新たな収益の柱となる新事業の拡大に注力する方針だ。業績予想に対する第2四半期までの進捗は概ね計画どおりであり、同社の売上が下期偏重傾向にあることから、第3四半期以降の売上高・営業利益の積み上げが期待される。

#### 2023年11月期連結業績予想

（単位：百万円）

	22/11 期累計		23/11 期累計		
	実績	対売上比	予想	対売上比	前期比
売上高	2,758	100.0%	1,467	100.0%	-46.8%
営業利益	427	15.5%	146	10.0%	-65.7%
経常利益	529	19.2%	165	11.2%	-68.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	806	29.2%	142	9.7%	-82.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

### 2. セグメント別見通し

#### (1) メタバース・デジタルコンテンツ事業

デジタルコンテンツ分野については、実業之日本社の新規及び過去コンテンツの電子化、独自の営業ルートでの新規コンテンツの電子化を行うことにより、高い成長を見込んでいる。またフランス、台湾など海外の電子書籍事業者との取り引きが好調であることから、2023年11月期からは米国、韓国、タイでの販売を予定している。メタバース分野については、ワイルドマンで、メタバースに必要なVRワールドやVRコンテンツの受託開発案件の受注と、VRゲームコンテンツの開発、ユーザーがメタバースを楽しむためのモーショントラッキングデバイスの開発などに注力する方針だ。なお足元では、モーショントラッキングデバイスの新機種開発を進めている。



今後の見通し

メタバース市場は黎明期であり、メタバースサービス単体の事業により黒字化している企業は少ない。同社では、メタバースサービスを提供するのではなく、メタバース事業に参入しようとしている企業に対して、VR空間・プラットフォーム等の受託開発を行っている。そのため、市場の黎明期においても、メタバース事業に新たに参入しようとする企業を対象に、一定の需要を見込めるものと弊社では考える。直近では、Apple Inc. が自社のゴーグル型デバイス「Apple Vision Pro」を発表しており、日本国内で販売が開始されればユーザーの増加や市場の活性化が期待できる。

同社は、同事業を通じて Web3.0 分野へ積極的な投資を行う方針であり、新たな M&A についても継続的に検討している。既存事業である IoT 関連事業とのシナジー創出を見込めることから、第 2 の収益軸としてさらなる成長が期待できると弊社では見ている。

## (2) IoT 関連事業

半導体の供給状況には改善が見られたものの、依然として先行きが不透明な部分もあることから、M2M 分野における設備投資の抑制などの動向を引き続き注視しながら、製造委託先の継続的な管理・監督を行うとともに、信頼できる新規製造委託先の開拓を進め、市場のニーズに対応した製品群のさらなる拡充に取り組んでいく。

今後の動向としては、「IoT × ブロックチェーン技術」「IoT × AI 技術」など、「IoT × 新技術」を活用した新たなサービスの提供を目指す。国内外の市場に向けて今後普及が見込まれる LPWA や第 5 世代移動通信システム「5G」、画像認識などの AI 技術といった、同社が培ってきた自動車テレマティクスソリューションをはじめとする様々な分野に対する IoT 技術をベースにする考えであり、これらの独自性や強みが競争力のある製品の創出につながるものと弊社では考えている。

エッジ AI 端末の NCXX AI BOX「AIX-01NX」は、国際的評価の高い(株)サイバーコアの「Re-ID (Re-Identification 再認識)」※技術を搭載しており、人流解析や OD 調査、物体追跡における精度、リアルタイム性、通信費、個人情報問題などの課題を解決するソリューションに導入されつつある。同製品は、NVIDIA Corporation が提供する GPU によるリアルタイム画像認識技術と、マルチキャリア対応の高速モバイル通信技術を活用している。今後も、ユースケース別の AI ソフトウェア群を持つ AI 活用プラットフォームサービスのエッジデバイス認定の取得を進めるとともに、AI によって解決したい課題を持つ顧客にスムーズな導入・活用を支援し、様々な業種業態におけるビジネス機会を創出していく。リアルタイム画像認識技術は、顔認証システムや監視カメラの映像分析などのセキュリティ分野、工場ラインでの不良品検出、介護分野での見守り、河川水位監視などの防災、自動車の自動運転や運転アシストなど様々な分野に展開が期待される技術であることから、将来的な収益拡大に貢献する材料の 1 つになる可能性が高いと弊社では見ている。

※ 複数カメラによるビデオ映像群からカメラ間を移動する車両や人物を検出後、それぞれに ID を付与し、カメラ間を移動する車両・人物の動線管理やトレースを可能とする技術。

今後の見通し

データ通信端末については、5G データ端末「UNX-05G」を2023年3月から販売している。当初予定よりも出荷が遅れたものの市場の反応は良好である。既存のLTE製品の販売を継続するとともに、新たな5G製品の販売により、LTE製品から5G製品への切り替え需要を見込んでいる。また、NTTドコモが提供する3Gサービス「FOMA」については、2026年3月31日をもってサービス終了・停波することが決定している。通信回線を使ってコントロールされている機器の多くで3G回線が使われ続けていたため、M2M業界の各社ではマイグレーションと呼ばれる機器の入れ替えが必要となる段階にきている。4G・5G回線への移行需要は、同社事業にとって追い風になるものと弊社では考える。5Gインフラの整備はスマートフォン向けが優先されており、IoT用の製品は出揃っていない。同様の端末が少ないなかで一定の競争優位性を有しており、同事業の今後の売上増強に大きく寄与するものと弊社では見ている。

**(3) 暗号資産・ブロックチェーン事業**

引き続きNCXCを利用したトークンエコノミーの形成と価値向上に取り組む。価値向上に向けた取り組みとしては、GameFi分野での活用を推進する。第1弾として、2023年1月にスマートフォンゲームアプリ「SIX POKER」の大幅アップデートを実施した。足元では「NCXC GameFi プラットフォーム」の開発が進捗している。同プラットフォームでは、自社ゲームタイトルだけでなく、アライアンスを組んだ他社のゲームタイトルなど複数のゲームでNCXCを利用できる仕組みを提供し、一部のNFTは他のゲームでも利用可能とする予定だ。今後は、同プラットフォームの開発と並行して、プラットフォーム上でゲームタイトルを提供するアライアンス先の開拓にも注力する。暗号資産の価値向上にはユースケースを増やし流通を促進することが課題となることから、これらの取り組みは利用機会拡大に寄与すると弊社では見ている。

## ■ 中期経営計画

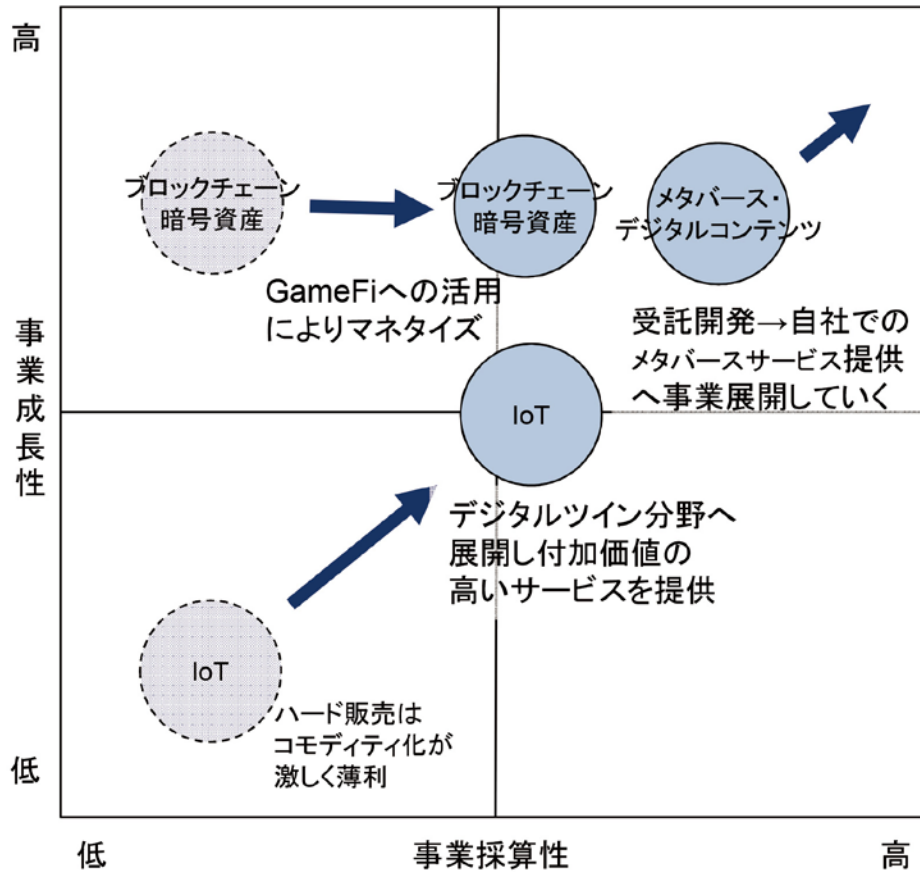
### 新技術と既存事業のシナジー創出により、成長分野へ事業展開することでさらなる成長を目指す

同社は2023年4月に中期経営計画（2023年11月期～2025年11月期）を策定した。2022年11月期に事業構造改革を完了し、営業利益の黒字化を達成したことから、成長性・収益性の高い事業モデルへ転換し、さらなる成長を目指す。数値目標については、2023年11月期に黒字の定着化、2024年11月期に売上高と黒字幅の増加を実現し、最終年度となる2025年11月期に売上高25億円以上、営業利益率15%以上、時価総額130億円以上を掲げている。

事業構造改革では「慢性的な営業赤字の解消（不採算事業からの撤退）」と「財務基盤の強化（1,021百万円の借入金及び未払債務の株式化（DESの実施）」、「成長分野への進出（メタバース・デジタルコンテンツ事業への進出）」を実行した。中期経営計画では、IoT関連事業が主体の現在の事業モデルから成長分野へ事業展開する。具体的には、「ブロックチェーン」「トークン」「メタバース」を掛け合わせたWeb3.0領域へ事業展開する。「GameFi」分野でNCXCを活用することで、NCXC経済圏の拡大を目指すほか、メタバース市場及びデジタルコンテンツ市場へ参入し、事業の拡大を目指す。さらに、ネクスの持つIoTの戦略資産にメタバースなどの新たな強みを加え、デジタルツイン市場での展開を目指す。

中期経営計画

中期経営計画における事業展開のイメージ



出所：中期経営計画より掲載

事業領域別の基本戦略は以下のとおり。

(1) 暗号資産・ブロックチェーン事業

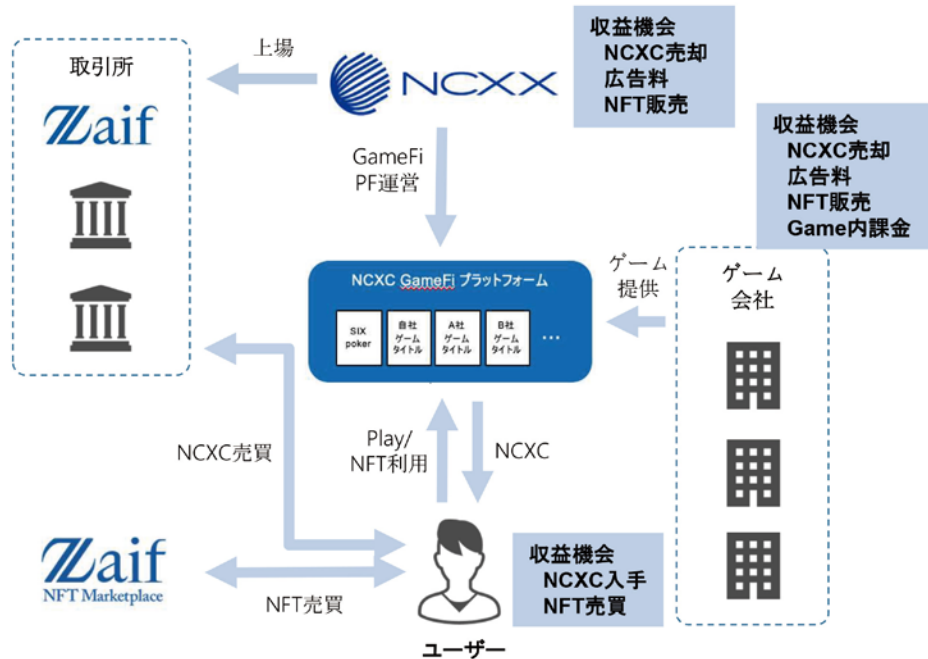
暗号資産・ブロックチェーン事業では、NCXC を成長ポテンシャルの高い事業領域で活用し、NCXC 経済圏の拡大を目指す。NCXC は上場企業により発行された、取引所に上場している国内でも数少ないコインで、国内外の暗号資産交換所（「Zaif」「FINEXBOX」）で売買されている。GameFi 分野で利用されるトークンのほか、提携企業との Web3.0 サービスでの活用も検討している。

中期経営計画

GameFiはユーザー・ゲーム会社の参入障壁が高く、ユーザーの離脱とトークン価値の毀損が負のスパイラルに陥りやすい構造となっている。既存のGameFiトークンは、1ゲームに1トークンの配布がスタンダードであるため、ブームが一過性だとユーザー離脱のリスクが高く、ユーザー離脱が進むとトークンそのもののマーケットが崩壊する可能性がある。このため同社は、GameFiが抱える問題点を補うプラットフォームとして「NCXC GameFi プラットフォーム」を構築し、ユーザーとゲーム開発者にとってサステナブルなサービスを提供することを目指している。同プラットフォームでは、ゲーム会社とのアライアンスにより、既に実績を上げている他社ゲームタイトルを中心に、簡単にPlay to Earnのゲームに転換することができる。ユーザーにとっては、高額なNFTの購入なしで開始でき、多くのゲームができることで飽きがこない。一方、ゲーム会社にとっては、既存ゲームを簡単にGameFiにリブランディングできる。

アライアンス先が増えることで登録ゲーム数、利用者数、販売NFT数、NCXC配布が増加し、同社及びゲーム会社の収益機会が拡大することから、業界内の他法人とも連携することで早期のアライアンス先拡大を図る。事業展開としては、ゲームパブリッシャーを中心にゲーム提供先の獲得を目指すほか、ゲームデベロッパー等とも連携し、ゲーム提供会社を増やしていく。

暗号資産・ブロックチェーン事業のビジネスモデル



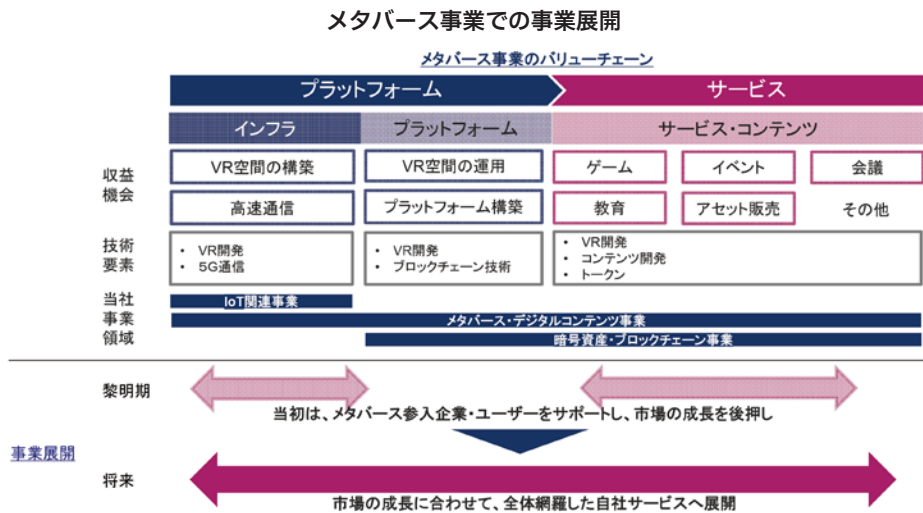
出所：中期経営計画より掲載

中期経営計画

(2) メタバース・デジタルコンテンツ事業

a) メタバース分野

メタバース分野では、ワイルドマンと既存事業との事業シナジーによりメタバース関連サービスの提供を強化する。暗号資産・ブロックチェーン事業とのシナジーにより NCXC を活用した GameFi を提供するほか、IoT 関連事業とのシナジーによりトラッキング技術とハード開発力を活用した安価なトラッキングデバイスを開発し、メタバースのユーザーをサポートする (BtoC 向け)。また、トラッキング技術とエッジ AI 端末の AI-BOX を活用し、複数同時トラッキング機器の開発とデジタルツイン分野への活用 (BtoB 向け) を推進する。国内のメタバース市場は黎明期であることから、メタバース参入企業にインフラやサービス・コンテンツを提供することで市場の成長を後押しする。なお、市場の成長に合わせて、将来的には利益率の高い自社でのメタバースサービスの提供を目指す。



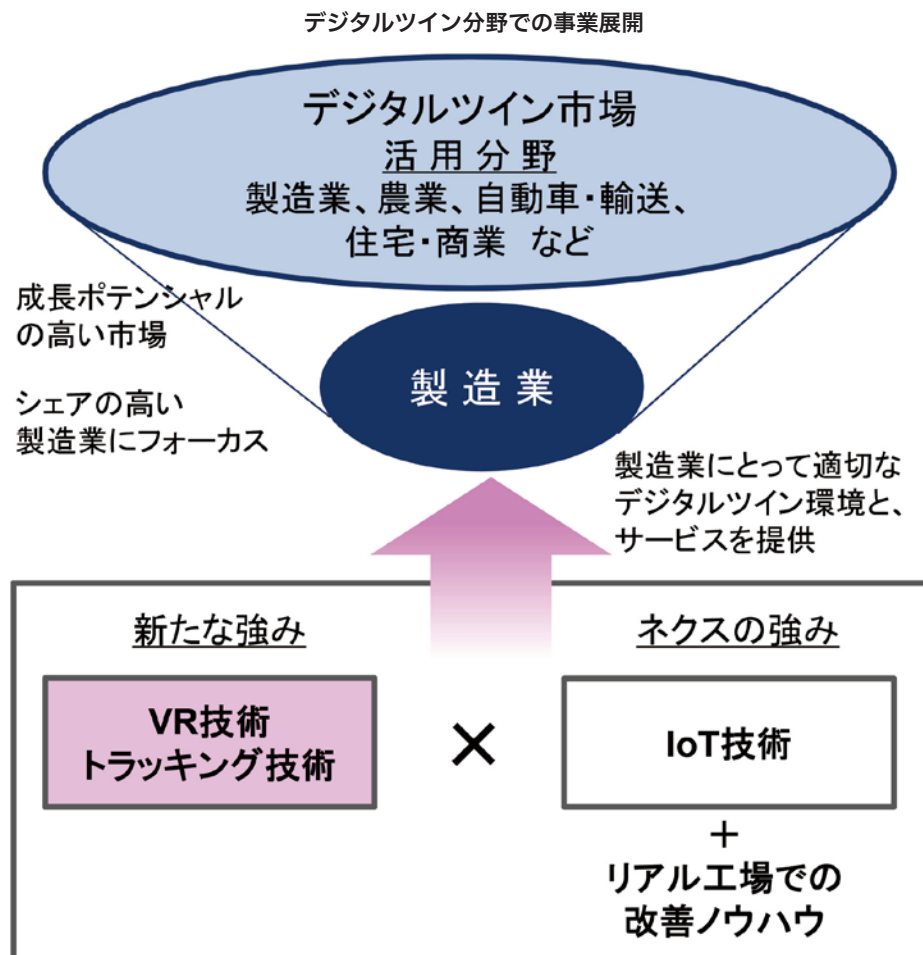
出所：中期経営計画より掲載

b) デジタルコンテンツ分野

デジタルコンテンツ市場はコロナ禍でも成長が著しい。実業之日本デジタルは連結化した 2022 年 11 月期から高い収益性を確保しており、今後の成長ポテンシャルも高い。実業之日本社の新旧コンテンツの電子書籍化に加え、独自ルートでの新規開拓に注力する方針だ。

(3) IoT 関連事業

IoT 関連事業では戦略資産の IoT 製品（5G モデムやエッジ AI 端末）で、新たな通信規格や新技術を取り入れた新製品を開発、販売する。また、IoT 製品の開発技術とメタバースの事業シナジーを活用し、成長ポテンシャルの高いデジタルツイン分野への展開を目指す。デジタルツインとは、現実空間のヒト・モノ・コトの様々なデジタルコピーをサイバー空間上に表現する先進技術で、精度の高いシミュレーションが可能となる。当社によると、世界のデジタルツイン市場規模は 2023 年から 2030 年にかけて年平均成長率 37.5%、2030 年には 1,558.3 億米ドルに達し、製造業が高いシェアを占めると予測されている。当社は IoT に加え長年培ってきた製造業としてのノウハウを生かし、製造業に最適なデジタルツイン事業を展開する方針だ。デジタルツインに活用される IoT、5G、AI、VR、CAE といったテクノロジーをグループで保有し、ハード及びサービスを提供することで利益率の向上を目指す。



出所：中期経営計画より掲載

## ■ 株主還元策

### 成長フェーズのため、当面は内部留保を優先し経営基盤の強化を図る

同社は、株主に対する利益還元を経営戦略上の重要要素と考え、利益配分については経営基盤の安定及び将来の事業拡大に向けての内部留保の充実を勘案しつつ、収益やキャッシュ・フローの状況に応じた配当を実施していくことを基本方針としている。2023年11月期の配当については、当面は内部留保を厚くすることで経営基盤の強化を図るため配当を予定していない。内部留保資金については、安定的経営基盤を確保する一方、今後のさらなる業績の向上及び事業展開に有効的に活用する方針だ。当面は先行投資に資金が必要な状況であることから、投下資金に対する将来のリターンに着目すべきと弊社では考えている。また、同社では中長期的な株主の増加、本社を置く東北の地域活性化を目的に、株主優待制度を導入している。100株以上を保有する株主を対象に、提携する花巻市内の温泉旅館で利用可能な宿泊割引（10%引）を2回分贈呈する。

#### 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