



2024年9月5日

各位

会社名 株式会社Q P S 研究所
代表者名 代表取締役社長 CEO 大西 俊輔
(コード：5595、東証グロース市場)
問い合わせ先 執行役員 管理部長 橋元 克巳
(E-mail：ir@i-qps.com)

株主総会における質疑内容に関するお知らせ

平素より格別のご高配を賜り、誠にありがとうございます。

当社は、2024年8月28日に第19回定時株主総会を開催し、当日は台風10号が迫る中、97名の株主に会場へお越しいただきました。質疑応答の際には、事前質問を含め多数のご質問を頂戴し、議長である大西より回答しております。

当社は、投資家・株主の皆さまが当社の実態を正確に認識・判断できるよう、情報を公平かつ適時・正確に提供することをIR活動の基本方針としております。本方針に則り、本株主総会における事前質問その他の質疑の内容を、以下のとおり公開いたします。

1. 事前質問

- Q1. 24年5月期決算において、6号機のスラスター不具合による特別損失の計上を、大気圏に再突入する(2024年12月)25年5月期ではなく、24年5月期に計上したのかお聞かせください。現時点でも稼働しているのではないかと思っただけの質問です。

〈関連するご質問〉

(発表時期、他号機への影響、保険の付保等)

- A1. 当社は2024年7月12日の決算発表時に、QPS-SAR 6号機に生じた不具合に伴う特別損失の計上を発表しております。決算発表等でご説明のとおり、当社は7月8日の社内報告に基づき、スラスターの不具合によって2024年12月までに6号機の高度維持が困難になることを試算し、7月12日の取締役会における審議を経て、特別損失の計上を決議したものです。

2023年6月に打上げられた6号機は、約3ヶ月間の初期運用期間を経て、定常運用を2023年10月に開始しました。初期運用の際には、スラスターの初期の動作確認をしておりますが、この時点では特段の問題はございませんでした。その後、内閣府より受注した令和5年度の案件を完遂するため、スラスターによる軌道高度の調整を実施することなく、画像データの取得に注力したことで、2024年5月期の営業利益・経常利益の黒字化に大きく貢献することとなりました。

その後、2024年5月に6号機の軌道高度を調整するべくスラスターを稼働させたところ、スラスターの出力が安定しない状況が確認されました。5号機・7号機の動作確認等も踏まえて地上からの指令によって様々な調整を実施しましたが、根本的な解決には至らず、7月8日の時点でスラスターの不具合により2024年12月に大気圏へ再突入するという計算結果が、社内報告によって得られたものです。

なお、この際に既に軌道上にある5号機・7号機についてもシミュレーションをしておりますが、今回の不具合とは関係なく、各号機に施してきた改良や軌道への投入条件の違い、スラスター運用方法の改善等により、計画している期間内の衛星稼働には、影響がないものと結論しております。

ただいまご説明した時系列を踏まえて、会計監査人とも相談の上、決算発表前に不具合とその影響度が明確になったことから、急遽2024年5月期において特別損失を計上することとなりました。また社外に向けた発表は、適時開示規則に則り、適切に実施されたものと考えております。

次に当社が衛星に付保している保険は、衛星打上げまでのリスクに対応する打上げ前保険・打上げ保険です。宇宙業界においては、打上げ後の衛星の運用に対する「軌道上保険」も存在しておりますが、世界的にも小型SAR衛星の運用実績は希少であり、事故率の正確な算定が難しく、保険料が高額になりやすい傾向がございます。将来的に軌道上保険を付保する可能性はございますが、現時点で当社衛星には付保しておりません。

Q2. 市来副社長の退任後、顧問としてどの程度経営に関わられるご予定か、また、お持ちの株式の今後の処遇について教えてください

〈関連するご質問〉

(退任の判断に至った経緯、今後のマネジメント体制等)

A2. 本日の総会をもって代表取締役副社長 COOを退任する市来は、2016年に当社へ入社し、社長である私と共に経営に携わり、主に資金調達や営業活動等をけん引してきました。退任理由である健康面においては、2019年頃に体調を崩し、退職の相談も受けておりましたが「当社の上場に向けて、力を貸して欲しい」と、当時の株主と共に慰留し、昨年12月の上場に至っております。

上場後も市来の体調が万全だったとは言えず、取締役会を欠席したこともございましたが「将来的に重大な経営判断を迫られた際に、自身の体調を理由に、会社や株主様に迷惑はかけられない」という結論に至り、本総会の招集を決議する直前、本人から取締役会へ、退任の申し出があったものです。

今後、顧問として引き続き当社の経営に助言を得ることになりますが、第一線である取締役は退任した後、数か月は療養等を優先する意向であります。これまで市来が担ってきた経営・管理・営業に関わる役割は、上場企業として適切な体制を築く上場準備の段階から、社長である私や、各部門の部長を務める執行役員に引き継いでおり、日々の業務に支障が生じることはないと考えております。

次に市来が保有する株式は、金融商品取引法の定めにより、インサイダー取引の規制対象として、法的に取引が規制されております。顧問は当社の会社関係者に位置づけられますので、株式の売買その他の取引は制限を受けます。また、今後顧問を退任することになった場合でも、会社関係者でなくなって1年以内は、同様の制限を受けるものです。

今後のマネジメント体制に関しては、本日の総会において「取締役（監査等委員である取締役を除く。）3名選任の件」が承認可決された後に、臨時取締役会を開催して、取締役の役職や執行役員の選任を決定する予定です。

氏名	役職
大西 俊輔	代表取締役社長 CEO
松本 崇良	取締役
西村 竜彦	社外取締役
古村 克明	取締役（常勤監査等委員）
中原 一徳	社外取締役（監査等委員）
橋本 道成	社外取締役（監査等委員）
上津原 正彦	執行役員 開発部長
土井 沙織	執行役員 事業戦略部長
橋元 克巳	執行役員 管理部長

「監査等委員でない取締役3名」は、いずれも重任でございます。当社の事業やその課題を熟知し、当社の経営を的確かつ公正に遂行できる者を取締役候補としております。「監査等委員である取締役3名」は、弁護士や公認会計士といった各分野のエキスパートでございます。監査等委員である取締役の任期は2年であり、改選は来年度となります。

執行役員は、いずれも重任でございます。取締役会の監督の下、担当する事業部門の長として、業務執行を行える者を選任する予定です。また、取締役候補である松本を含め、株主であるスカパーJSAT様から、経験豊富な人材の支援もいただいております。市来の退任によって当社の事業成長が停滞することのないよう、万全を期していく所存です。

Q3. 今後の事業の進捗、特に民間企業との衛星の活用について商用化の進捗が事業計画通り進んでいるのか、それとも官需を優先して遅れているのかを知りたいです。

〈関連するご質問〉

(地震等の予兆の観測等)

- A3. 当社では現在、国内官公庁が主要な顧客となっておりますが、今後は国内の民間企業や、海外官公庁・海外民間での活用も期待されております。まずは国内官公庁向けに、しっかりと事業の軸足を形成するという方針は、小型SAR衛星による地球観測事業の展開を決めた当初から、事業計画の前提でございます。したがって、官需を優先して何か遅れている訳ではなく、元々、民間企業に対する本格的な拡販は、官公庁の需要に十分に答えてから進めたいと考えております。

2023年度における官公庁のSAR画像データ発注実績には、年間35億円の案件があることを確認しておりますが、本案件は衛星の打上げ機数で勝る、海外の小型SARプレイヤー2社の連合によって獲得されたことを説明会等で説明しております。当社の前期2024年5月期の売上高が16.5億円、今期2025年5月期の予想でも31.6億円ですから、衛星の機数増加によって国内官公庁の案件獲得を進めることが、当社の成長に必要な次のステップであると考えます。今期末までに打上げる衛星によって、国内官公庁の需要を獲得した後に、当社は国内民間企業や海外官公庁の案件獲得を本格化してまいります。

民間企業との実証研究では、広範囲に存在するインフラ管理における小型SAR衛星の活用や、保険会社における損害の調査等に活用する検討を進めております。ご質問をいただいた、地震等の予兆の観測は、現時点では「地震予知」という技術自体が研究段階ですので明確には回答できませんが「干渉SAR」と呼ばれる、宇宙から地球表面の変動を監視する技術がございます。これはレーダーの特性を利用して、ミリ単位で地表の変化を観測する技術です。将来的に、SAR画像や干渉SARの結果を時系列に蓄積し、分析することで災害発生等の予兆を掴む技術研究が発展する可能性はあると考えられます。

最後になりますが、そもそも小型SAR衛星は新しい技術であり、世界的にも2016年に本格的に実用化してきたばかりです。その技術を利用したビジネスの展開は未知数である中、当社は需要の確実な官公庁から事業の展開を始めました。

事業報告の中でも触れておりますが、当社の営業利益・経常利益は、2024年5月期において黒字化しております。これだけ短期間で事業の黒字化を実現した宇宙ベンチャーは、小型SAR衛星に限らず世界中でも数が限られるものと認識しております。今後も着実に、目の前の課題を1つずつ解決しながら、将来「QPS研究所の株主で良かった」と言っていただけのように、事業を展開したいと考えております。

2. 会場における質疑応答

Q1. 防衛省の衛星開発案件について、どのような衛星を販売するのか聞きたい

- A1. 守秘義務もあり具体的な内容は回答いたしかねますが、当社の事業が、小型SAR衛星から取得できる画像データの販売を軸に展開していくことは変わりません。当該案件は、当社が培ってきた技術が、公募要件を満たせるものと国及び当社が判断したことで、受注に至っております。

国としても、小型SAR衛星を始めとする宇宙ビジネス全体に対する、長期的な投資を展開していく流れがございます。当社の技術が求められるプロジェクトへの対応を通じて、当社の技術力も磨き上げていくことで、自社のコンステレーションのレベルアップを図りたいと考えております。

Q2. 招集通知35ページに記載のある「破産更生債権」の内容を聞きたい

- A2. 2023年5月に打上げを予定していた、QPS-SAR 5号機の打上げ事業者 Virgin Orbit社（以下、VO社）に対する債権でございます。5号機の直前に打上げに失敗したVO社が、当社と契約した打上げを履行することなく破産したため、計上しております。ロケットの打上げに失敗した事業者は通常、次の打上げに向けて不具合の解消を進めます。しかしながら、VO社はその失敗を最後に破産手続きに入ったため、当社が支払済であった打上げ費用を破産更生債権として計上しております。なお、5号機はその後、Rocket Lab社 Electronロケットに搭載されて、軌道に投入されました。

Q3. 衛星のスペースデブリ対策について聞きたい

- A3. スペースデブリは、軌道投入される衛星の数が増加する中で、将来的に問題となっていくものと認識しております。またその影響度は、投入される軌道高度により変化すると考えております。

例えば静止軌道（高度：36,000km）に投入される衛星とは異なる処理方法となりますが、当社が衛星を投入する低軌道（高度：500～600km）におけるデブリ対策は、運用を終えた衛星を速やかに大気圏へ再突入させることが挙げられます。低軌道上にはわずかに大気が残っており、衛星はその空気抵抗を受けながら減速し、地球に落下していきます。特に小型SAR衛星は、小さな衛星に大きなアンテナや太陽電池パドルを備えており、表面積が大きく他の衛星よりも抵抗を受けやすいため、地球に落ちやすい特徴があります。当社としては、運用終了後の衛星を速やかに大気圏へ突入させることで、デブリ対策を取りたいと考えております。

Q4. 宇宙はこれからの産業。10年後、20年後のビジョンを聞きたい

A4. 宇宙産業は今後50年、100年と進んでいく産業だと理解しており、その中で当社は36機コンステレーションを構築するべく、事業を展開しております。まずは10年で、36機コンステレーションによる準リアルタイム観測を実現し、当社の小型SAR衛星が社会に根付いている状況を作りたいと考えております。

将来、当社が取得したSAR画像データを始めとする様々な技術が連携することで、例えば自然災害等の有事において、現在では不可能なレベルで迅速な現状把握を実現し、人々の生命や財産を守ることが考えられます。その際には、当社のSAR画像データは様々なシステムに組み込まれて使用されますので、人々が安心して暮らせる世界を、当社が陰から支えていけることとなります。

また今後10年～20年で、画像データ販売事業を軌道に乗せていく中で、九州における宇宙産業の土壌がさらに豊かになっていくと考えております。小型SAR衛星を軸に新しい事業を育てていくことで、当社だけでなく日本や世界の宇宙産業の発展に貢献したく思います。ご質問は10年～20年の期間でしたが、50年～100年の期間の中でも、当社や日本が世界の宇宙産業の中で存在感を発揮できるよう、取り組みたいと考えております。

Q5. 打上げの際の心境を聞きたい

A5. 衛星をロケットに取り付ける際には、常にその時点で可能な試験や検証をすべて実施した上で「これで大丈夫」と打上げております。当社が採用してきたロケットの打上げ成功率は、いずれも90%以上の水準にありますが、100%と言えるものではなく片隅には常に不安が残る中、これまで私自身は20数機の打上げに臨んできました。打上げまで進めてくれた周囲への感謝とわずかな不安は、これまでの打上げに共通して持ち続けてきた変わらない想いです。一方で衛星は打上げてからが始まりなので、その後に向けた期待感も入り混じった感情の下、打上げを見守っております。

この先36機のコンステレーションを構築していく中では、これまでと同じ心境が続くものと思う一方、衛星データを活用していく人が増え期待が加速していく中で、私自身の心境も変化していくかも知れません。

Q6. 株価変動・株式分割について、考えを聞きたい

A6. 株価は、様々な形成要素に基づく市場からの評価であり、その金額に言及することは、上場企業として適切ではないと考えております。その上で、上場から極めて短期間で、公開価格に対して約12倍の株価を付けたことは、市場から高く評価いただいたとも捉えられる一方で、投機的な値動きをしていた可能性は否定できません。当社が上場した2023年12月以降は、新規上場社数が限られていたことや、官公庁の契約獲得が決まりやすい時だったこともあり大きなニュースが集中したこと等、株価が反応しやすい条件が揃ってございました。

IR活動の目的は「株価を適正に保つこと」でございます。当社は小型SAR衛星プレイヤーとして、世界で唯一の上場企業であると認識しておりますが、時価総額等の比較対象となる企業が株式市場に存在せず、正当な評価はプロの機関投資家でも難しい状況だと理解しております。個別銘柄の投資判断における重要な要素である流動性は、上場から8か月以上が経過した現在でも高い水準を維持しており、新規エントリーを検討いただく機関投資家からの取材依頼にも日々応じております。

当社としてはIR活動を通じて企業価値を正しく理解していただき、株価の変動を抑制していきたいと考えております。東京証券取引所からの要請をきっかけに、PBR 1 倍未満の企業を中心に配当などの株主還元策を示す例も増えております。当社は株主に対する利益還元を重要な課題として認識しておりますが、現時点では、当社の事業内容が多額の先行投資を必要とすることを理解いただき、投資を決断された株主様の利益にはならない行為だと考えております。

一部の個人投資家から「なんでもいいから、取引時間内にセンセーショナルなニュースを出すべきだ」といった趣旨のご要望をいただく場合がございます。そのような短期的な株価の変動を招こうとする行為は、むしろ企業価値を適正に評価し、投資のご判断をいただく上で妨げになると考えられます。

当社としては、投資判断に必要な情報の発信は、適時開示規則に則って適時適切に実施し、今後も中長期的な企業価値の向上に努めてまいります。また、先ほど申しました通り、将来「QPS研究所の株主で良かった」と言っていただけのように、事業を展開したいと考えております。

また当社のIR活動の根底には「私たちの事業を知っていただきたい」という想いがあり、日々機関・個人を問わず投資家との対話に臨んでおります。先ほども申しました通り、私たちは50年～100年先の宇宙産業・市場を創っていききたいという想いの下で、IR活動も展開してまいります。

また株式分割について、当社の発行可能株式総数は1億株、2024年5月31日現在の発行済株式総数は36,337,800株でございますので、現在の発行可能株式総数のままでも株式の2分割は可能ですが、現時点において、当社は株式分割を実施する時期や金額等は公表しておらず、また現時点で株式分割の予定はございません。

東京証券取引所では、望ましい投資単位として50万円未満という水準を明示しているため、当社の事業年度末である5月末時点において、投資単位が50万円を超えていた場合には、投資単位の引下げに関する考え方や方針等について開示が必要になる旨を認識しております。

一方で、東京証券取引所において取引ルールの変更が検討されており、現状の100株単位から1株単位に引き下げる議論も進んでおりますので、メリット・デメリットを吟味して検討したいと考えております。

今後も企業価値の向上に努めてまいりますので、事業内容をご理解いただいた上でご支援等をいただければ幸いです。

Q7. 設備投資が進む中で、今後の業績見通しについて聞きたい

A7. 決算説明資料等でもご説明のとおり、当社の衛星開発・打上げには1機あたり平均10億円が必要です。その費用は衛星の運用期間である5年で減価償却されるので、1機あたり年間約2.0億円の減価償却費と3.5億円の運用費用等が発生し、合わせて1機あたり年間約5.5億円の費用負担が生じます。当社のビジネスモデルは、その負担を上回る売上を立てて、利益を上げていくものです。

先ほどご説明のとおり、官公庁案件の中には単独で年間35億円の案件が1件ございますが、この受注には当社では衛星の機数が足りず、海外のプレイヤーに獲得されております。こうした案件に対応できるだけの機数が、今期末時点で見えてきます。

まずは衛星を打上げて機数を増やす局面につき、ご指摘のとおり先行投資が嵩みますが、来期以降で再び経常利益の黒字化も見えてくるのではないかと考えております。

Q8. 東京拠点の目的や、現時点での進捗状況について聞きたい

A8. 拠点と言ってもレンタルオフィスの個室を借りる小規模なものに留まっておりますが、8月1日より稼働を開始しております。衛星の開発・製造は九州で継続してまいります、関東に集中しやすい、主要な顧客である官公庁や将来の提携先との連携に、活用できるものと考えております。

現時点で数名が常駐可能な規模があり、人員採用を進める中で拡大していく可能性はございますが、最初の内は出張ベースで活用していく考えです。

Q9. 副社長の市來の退任について、それ以外の選択肢はなかったのか聞きたい

A9. 先ほどご説明のとおり、2019年頃に本人が体調を崩した中で、本日ここまで慰留しております。ご心配の声もあるかと存じますが、上場審査を通じて、属人的な業務を組織として対応できるように取り組んでまいりました。

私自身も創業者から役割を引き継ぎ、個人ではなく組織の一員として業務が遂行できるように努めてきましたが、IR活動に関しても副社長一人の判断で、何かを実行することはございませんでした。これまでと大きく何かが変わることはないと思いますが、今後の経過を見守っていただきたくお願いいたします。

Q10. 衛星データのニーズが広がる中、今後の技術開発の方向性について聞きたい

A10. SAR衛星データについて、ニーズの絶対量や多様性は、事業を開始した当初の想定を上回っていると考えております。また、これまでの衛星も分解能70cmから46cmに性能を向上させてきましたが、今後も様々なニーズに合わせた改善を、衛星に施していく可能性はございます。

先ほどご説明のとおり、官公庁からの衛星開発案件の中には、そのような新技術の要素が様々な含まれますので、それらを組み合わせてニーズに応えていきたいと考えております。

Q11. 太陽フレアの影響を踏まえた今後の運用体制、製造体制について聞きたい

A11. ご指摘のとおり、衛星の機数を増やしていくことや、設計どおりに5年間運用していくことは重要な課題です。太陽フレアに関しては、11年周期の中で今年から来年にかけて極大期が訪れます。その影響を踏まえて、5号機・7号機には6号機のような高度維持の問題は生じないことを確認しました。今後も太陽活動の周期は考慮しつつ、衛星を運用していく考えでございます。

また開発拠点に関しては、現在の拠点と比較して10倍の広さを確保できております。必要な要員を採用していくことで、年間10機製造体制の構築を進めていきたいと考えております。

Q12. 干渉SARデータもGoogleマップのように使えるのか、また民間向け売上の計上方法を聞きたい

A12. 先ほどご説明のとおり、SAR衛星はミリ単位の変化を観測することができますが、一般論として、Googleマップのような大衆向けコンテンツは、複数のデータを組み合わせて提供しております。当社が観測したミリ単位の変化を、アドオンして一般のユーザーにお届けする可能性はございますが、その場合には当社のデータであることが、表面上はわからないかも知れません。

民間向けの売上計上の方法としては、例えば当社のSAR画像を解析することで、港湾のコンテナの数を観測することができます。この際、民間のユーザーは画像データそのものではなく、コンテナの数やその推移を把握したいので、画像データの解析を担える代理店の存在が必要になります。当社が民間向けにデータを販売する際には、このように代理店を通じて販売することを想定しております。

Q13. 衛星打上げ進捗は計画どおりなのか、現時点での進捗状況を聞きたい

A13. 今期は残り4機、来期6機の衛星を打上げて2028年5月期までに24機体制を構築していく計画に、現時点で遅れや変更は生じておりません。当社が直近で打上げを委託している事業者や、それ以外の事業者においても、各社が打上げ能力や信頼性の向上を進めておりますので、その枠の中で当社の衛星打上げも進めていきたいと考えております。

以上