

|| 企業調査レポート ||

デジタルアーツ

2326 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 7 月 12 日 (金)

執筆：客員アナリスト

山田秀樹

FISCO Ltd. Analyst **Hideki Yamada**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
■ 事業概要	04
1. Webセキュリティ製品 (Webセキュリティソフト)	06
2. メールセキュリティ製品 (メールセキュリティソフト)	07
3. ファイルセキュリティ製品 (ファイル暗号化・追跡ソリューション)	07
■ 強みと事業リスク	08
1. 強み	08
2. 事業リスク	08
■ 業績動向	09
1. 過去業績	09
2. 2019年3月期決算概要	10
3. 市場別動向	11
4. 財務状況と経営指標	13
■ 今後の見通し	14
1. 2020年3月期の通期業績見通し	14
2. 市場環境と重点施策	15
■ 中長期の成長戦略	16
■ 株主還元策	17
■ 情報セキュリティについて	18

■ 要約

Webセキュリティソフトでシェア No.1。新たな成長ステージ軌道に

デジタルアーツ<2326>は、Webセキュリティ※、メールセキュリティ、ファイルセキュリティを中心とするインターネットセキュリティ関連ソフトウェアの企画、開発、販売を手掛ける情報セキュリティメーカー。製品の企画・開発から販売・サポートまでを自社で行い、サポート、ソフトウェアバージョンアップ、Webセキュリティデータベースの早期提供など企業や個人のユーザーニーズに素早く対応できる体制を整えている。セキュリティ製品の根幹を支える国内最大級のWebセキュリティデータベースと、世界27の国と地域で特許を取得した技術力などが高く評価され、Webセキュリティソフトの国内シェアはNo.1となっている。

※セキュリティソフトは、利用者の設定によってインターネット上のサイトを閲覧するものとし、ないものに分別する機能を有するソフトウェア。ウイルス対策ソフトがウイルス侵入の危険から「パソコン・スマートフォンなどを守る」ものに対し、セキュリティソフトとは、利用者が意図しないネットの危険にさらされるのを防ぐ、言わば「人を守る」ソフトである。

2019年3月期の連結業績は、売上高が前期比14.2%増の5,841百万円、営業利益は同38.2%増の2,629百万円、経常利益は同37.8%増の2,630百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同53.0%増の1,961百万円となり、売上高、利益ともに過去最高を記録した。内部情報漏洩型のセキュリティ対策メーカーとして積み上げてきた実績と信頼性が評価され、標的型攻撃を含めた高度なセキュリティ対策が可能となる「i-FILTER」Ver.10、「m-FILTER」Ver.5の販売が進み、業績拡大に貢献した。

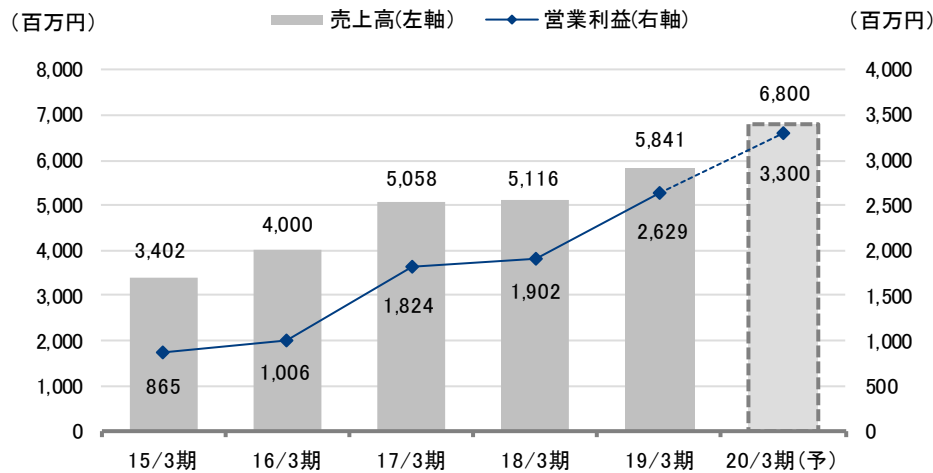
2020年3月期については、売上高が前期比16.4%増の6,800百万円、営業利益は同25.5%増の3,300百万円、経常利益は同25.4%増の3,300百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同16.1%増の2,277百万円と増収・増益を見込む。ライセンス料部分を出荷時に一括売上計上するライセンス販売製品に対して、クラウドサービス系製品は契約期間を通じて月額按分で売上を計上するため、このクラウドサービス系製品の売上高比率が高まった前期の傾向が、2020年3月期はさらに加速することが予想されており、保守的に財務調整額を見込んで期首予算を策定したもようだ。

弊社では、1) 同社の期初会社計画は保守的な数値となる傾向がある、2) 主力製品である「i-FILTER」Ver.10・「m-FILTER」Ver.5の拡販状況が継続して順調である、3) 企業向け市場、公共向け市場で、前期はクラウド系サービスの売上比率が高まり、売上げがやや伸び悩んだが、2020年3月期は織り込み済みである、4) 「Final Code」の新機能をはじめ、製品のラインアップが充実し、個別サービスごとの未導入企業に対するクロスセルで拡販に勢いづく、などを考慮すると、会社計画は保守的で上振れ余地があると見る。

株主還元については、経営基盤の一層の強化と市場の急激な拡大を視野に入れたWebセキュリティ・電子メールセキュリティ他情報セキュリティソフトの普及に備えた投資資金確保のため、内部留保を確保しつつ安定した配当を継続して実施していくことが基本方針で、目標配当性向を連結当期純利益の約30%としている。2019年3月期実績は48円（配当性向34.0%）で、2020年3月期については配当性向30.5%となる50円（中間配当25円）を予定している。

Key Points

- ・2019年3月期決算は売上高、利益ともに過去最高を更新
- ・「i-FILTER」Ver.10・「m-FILTER」Ver.5（外部からの標的型攻撃対策）の拡販が順調
- ・公共向け市場で総合セキュリティ対策メーカーとしての存在感アップ

業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

Webセキュリティで市場シェア No.1 のセキュリティソフトメーカー

1. 会社概要

同社は、企業、公共（官公庁・学校）、家庭向け市場にインターネットセキュリティ関連ソフトウェア及びアプリケーション製品の企画、開発、販売を行うセキュリティソフトメーカー。創業以来、「より便利な、より快適な、より安全なインターネットライフに貢献していく」という経営方針のもと、インターネットアクセスに伴う危険を未然に防止する「Webセキュリティ」や「電子メールセキュリティ」、ファイル中の重要情報を守る「ファイルの暗号化・追跡ソリューション」といった情報セキュリティ・ソリューションを創出し、提供する。製品の企画・開発から販売・サポートまでを自社で一貫して行っており、サポート、ソフトウェアバージョンアップ、Webセキュリティデータベースの早期提供などユーザーニーズに機敏に対応できる体制を整えている。足元は、「Web・メール・ファイル」のセキュリティ対策製品を中核事業として展開しており、セキュリティ製品の根幹を支える国内最大級のWebセキュリティデータベースと、世界27の国と地域で特許を取得した技術力が高く評価され、Webセキュリティソフトの国内シェアは50%以上。

デジタルアーツ | 2019年7月12日(金)
2326 東証1部 | <https://www.daj.jp/ir/>

会社概要

2. 沿革

1995年6月に同社の代表取締役である道具登志夫(どうぐとしお)氏^{※1}によりインターネット関連アプリケーションソフトの開発、販売を主な目的として設立された。創業後しばらくの間はインターネットの便利ソフトの開発、販売を行っていたが、1998年8月に国産初のWebセキュリティソフトを開発、同時に有害情報の収集を開始した。以後、2000年7月に学校向けセキュリティソフト「i-フィルター School Edition」を発売したの続き、2001年1月には企業向けセキュリティソフト「i-フィルター Business Edition」を発売。これらの機能追加のほか、製品ラインアップを広げ、事業規模を拡大。会社設立から7年目の2002年9月に大阪証券取引所ナスダック・ジャパン市場(現東京証券取引所JASDAQ グロース)に上場(2012年2月東証市場第2部上場、2013年3月東証市場第1部指定銘柄変更)。

一方、2000年5月に企業のリスクマネジメントツールとしてインターネット・モニタリングサービス「NET iScope」サービス^{※2}を開始し、その後事業は順調に拡大。しかし、同事業を一段と拡大させ、主力のセキュリティ事業と両立するにはリソースが不足することになると判断し、2004年9月に「NET iScope」の営業をガラ<4777>に譲渡し、セキュリティソフト分野にリソースを集中した。

その後、2007年2月に電子メールセキュリティソフト「m-FILTER」の発売を開始し、事業規模は一段と拡大。2010年11月にセキュアプロキシアプライアンス「D-SPA」を発売開始したほか、2010年6月に「FinalCode」の提供を開始し、現在の製品ラインアップが整う。

2013年5月に、米国Polkast LLC^{※3}と業務提携し、日本でのサービス拡大を狙いポルキャスト・ジャパン(株)を設立したが、ユーザー満足度の高いサービスを提供することが難しいと判断し、業務提携を解消、ポルキャスト・ジャパンを2015年7月に清算した。

^{※1} 1988年に新日本工販(株)(現フォーバル<8275>)に入社し営業職を経験。その後(株)マクロシステムにてプログラミング、TDKコア(株)(現日本コロムビア<6791>)では教育・エンターテインメント分野における経営企画を経験。1997年10月に同社の代表取締役社長に就任した。

^{※2} インターネット上の書き込み等による情報の継続的監視を目的に、顧客が指定したキーワードを検索条件として日本国内のWebサイトを検索し、検索条件に合致する情報のURLを顧客に提供するサービス。

^{※3} グローバル市場において、オリジナルのクラウドを構築できるアプリケーション「Polkast」を用いて会社や家庭内の自分のPCをクラウド化し、スマートフォンやタブレット等の複数の端末機器間でドキュメントファイルや動画・音楽・写真ファイル等の電子データの管理、アクセス制御及びデータ転送を高速かつセキュアな環境下で行うことができるサービスを提供する。

一方、2014年4月に世界中に新しいセキュリティ対策の概念を訴求するとともに、北米での「FinalCode」の拡販を狙い米国にFinalCode, Inc.を設立。2015年11月にシンガポールにDigital Arts Asia Pacific Pte. Ltd.を設立、2016年2月に社名をFinalCode Asia Pacific Pte. Ltd.へ変更、英国子会社Digital Arts Europe Ltd(2011年4月設立)もFinalCode Europe Limitedに社名変更し、FinalCode販売の海外拠点整備に取り組む。また、国内では大企業顧客の開拓を進めるため、経営戦略及びIT戦略コンサルティング事業に特化したデジタルアーツコンサルティング(株)を2016年4月に設立した。なお、直近では海外戦略の見直しにより体制再編を行い、米国・英国・アジアの各地域販売子会社は、それぞれDigital Arts America, Inc.、Digital Arts Europe Limited、Digital Arts Asia Pacific Pte. Ltd.に社名変更している。

デジタルアーツ | 2019年7月12日(金)
2326 東証1部 | <https://www.daj.jp/ir/>

会社概要

沿革

年月	沿革
1995年 6月	インターネット関連アプリケーションソフトの開発販売を主な目的として、東京都港区にデジタルアーツ株式会社(資本金1,000万円)を設立
1998年 8月	国産初のWebフィルタリングソフトを開発、同時に有害情報の収集を開始
2000年 5月	インターネット・モニタリングサービス「NET iScope」サービス開始
2002年 9月	大阪証券取引所ナスダック・ジャパン市場(現 東京証券取引所 JASDAQ (グロース))に上場
2004年 9月	インターネット・モニタリングサービス「NET iScope」の営業を譲渡し、フィルタリングソフト分野に事業を集中
2005年 2月	世界22の国と地域で「フィルタリングを含むインターネットアクセス制御に関する特許」が成立(同特許は、平成27年3月31日現在、世界27の国と地域で取得)
2005年 3月	(株)アイキュエス(現連結子会社)の全株式を取得
2010年12月	大阪証券取引所 JASDAQ (スタンダード)(現東京証券取引所 JASDAQ (スタンダード))に市場区分を移行
2011年 4月	米国子会社 Digital Arts America, Inc 設立
2011年 4月	英国子会社 Digital Arts Europe Ltd 設立(2016年2月に FinalCode Europe Limited に商号変更)
2012年 2月	東京証券取引所市場第2部に上場
2012年 5月	大阪証券取引所 JASDAQ (スタンダード)(現東京証券取引所 JASDAQ (スタンダード))の上場廃止
2012年 6月	米国子会社 Digital Arts Investment, Inc. 設立
2013年 3月	東京証券取引所市場第1部に指定銘柄変更
2013年 5月	ポルキャスト・ジャパン株式会社を設立。米国 Polkast LLC と業務提携
2013年 6月	NRI セキュアテクノロジーズ株式会社と戦略的業務提携および事業譲受
2014年 4月	米国子会社 FinalCode, Inc. 設立
2015年 1月	米国 Polkast LLC と業務提携解消
2015年 7月	ポルキャスト・ジャパン株式会社を解散
2015年11月	シンガポール子会社 Digital Arts Asia Pacific Pte. Ltd. を創立(16年2月に FinalCode Asia Pacific Pte. Ltd. に商号変更)
2016年 4月	デジタルアーツコンサルティング株式会社設立

出所: 有価証券報告書及びホームページよりフィスコ作成

事業概要

「Web・メール・ファイル」のセキュリティ対策製品を中核事業として展開

同社グループは、2019年3月末現在、同社と子会社5社の計6社により構成される。このうち連結子会社(2019年3月末)は、Digital Arts Asia Pacific Pte. Ltd.、Digital Arts Europe Limited.、Digital Arts America, Inc.、デジタルアーツコンサルティングの4社。4社以外の重要な子会社として、2012年6月に設立した米国子会社 Digital Arts Investment, Inc. がある。

デジタルアーツ | 2019年7月12日(金)
2326 東証1部 | <https://www.daj.jp/ir/>

事業概要

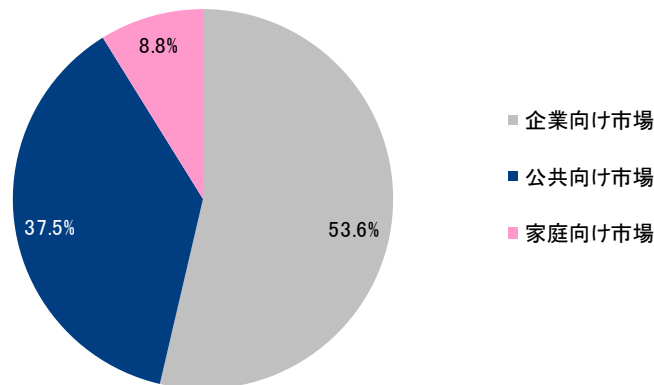
同社と連結子会社の事業における位置付け

会社名	主な事業内容	連結
同社	インターネットセキュリティ関連ソフトウェアおよびアプライアンス製品の企画・開発・販売	-
Digital Arts Asia Pacific Pte. Ltd.	アジア地域でのインターネットセキュリティ関連ソフトウェアおよびアプライアンス製品の販売	○
Digital Arts Europe Limited	欧州地域でのインターネットセキュリティ関連ソフトウェアおよびアプライアンス製品の販売	○
デジタルアーツコンサルティング(株)	経営戦略及びIT戦略コンサルティング事業等の提供	○
Digital Arts America, Inc.	北米地域でのインターネットセキュリティ関連ソフトウェアおよびアプライアンス製品の販売	○
Digital Arts Investment, Inc.	北米地域での投資事業	-

注1: 連結欄の○印は2019年3月末時点の連結子会社
出所: 有価証券報告書、プレスリリースよりフィスコ作成

手掛ける事業は、一般企業や官公庁、個人向けのWebセキュリティソフト、メールセキュリティソフト、及びファイル暗号化・追跡ソリューションの企画・開発・販売等のセキュリティ事業。開示セグメントはセキュリティ事業のみであるが、ユーザー市場別の状況を開示しており、2019年3月期の市場別売上構成は、企業向け53.6%、公共向け37.5%、家庭向け8.8%となっている。

市場別売上構成比(2019年3月期)



出所: 決算短信よりフィスコ作成

同社が開発、販売を行っている製品は、(1)Webセキュリティ製品、(2)メールセキュリティ製品、(3)ファイルセキュリティ製品の3つの製品群に分類される。販売方法は、直販(同社のサイトでの申し込み)、販売代理店・販売店等経由で販売するが、企業向け、公共向けはSB C&S(株)(SB C&Sホールディングス子会社)、ダイワボウ情報システム(株)(ダイワボウホールディングス<3107>子会社)などの大手販売代理店経由が大半を占める。

事業概要

1. Web セキュリティ製品 (Web セキュリティソフト)

利用者の設定によってインターネット上のサイトを閲覧するものとししないものに分別する機能を有するソフトウェア。主要製品は企業、官公庁向けの「i-FILTER」、「i-FILTER ブラウザー & クラウド」、「D-SPA」と、家庭向けの「i-フィルター」。

主力のライセンス販売製品（オンプレミス版）において、ソフトウェアの利用者は、導入初年度にソフトウェア利用料（ソフトウェアライセンス料と保守料）を支払い、2年目以降は初年度支払額を100とした場合、その半分の50を更新料として払う仕組みであり、安定したストック型ビジネスモデルとなっている。一方、ソフトの開発費は費用として計上される部分と、資産計上され減価償却される部分に分かれるが、売上との差額が同社の収益となる。

それぞれの主要製品の特徴は以下のとおり。（Ver. 数は2019年4月時点の最新版）

(1) 「i-FILTER」 (Ver.10)

最新製品であるWebセキュリティソフト「i-FILTER」 Ver.10は、メールセキュリティソフト「m-FILTER」 Ver.5との連携によって、外部からの攻撃対策と内部からの漏洩対策を同時に防ぐ究極のセキュリティを実現する。標的型攻撃対策※からWebセキュリティまで一つの製品で実現し、Webサービスの柔軟な制御と「見える化」によるリスク管理などが特徴である。

※ 標的型攻撃とは、特定の組織や個人に対して、情報や金銭の不正取得あるいは業務の妨害など、明確な目的をもって行われるサイバー攻撃の総称。

(2) 「i-FILTER ブラウザー & クラウド」

スマートデバイス向けWebセキュリティソフトで、AndroidやiOS（iPhone・iPadなど）を搭載したスマートデバイスから、ノートPCなどWindows端末まで、マルチOSの一元管理が可能で、私的利用の抑制、情報漏洩対策を実現する。

(3) 「i-フィルター」

家庭向けは「i-フィルター」のブランド名で提供されている。主要製品は、Windows、iOS、Androidのすべての端末で利用が可能なマルチデバイス用サービス「i-フィルター for マルチデバイス」のほか、PC用サービス、ゲーム機用サービス、スマートフォン・タブレット端末・音楽プレーヤー用サービス等、様々なデバイスに応じた製品を提供している。

なお、製品は大手キャリアのスマートフォンに標準搭載されているほか、インターネットサービスプロバイダーや任天堂<7974>の「3DS」、「Wii」、ソニー<6758>の「PlayStation」、「PSP」など主要ゲーム機・TV・携帯端末機サービスにも正式採用されている。

事業概要

2. メールセキュリティ製品（メールセキュリティソフト）

利用者の設定によって電子メールの送受信を制御する機能を有するソフトウェア。主要製品は、「m-FILTER」、
「m-FILTER MailAdviser」。ソフトウェアの導入数は、企業と官公庁を合わせて3,000団体以上（2016年9月
時点）となっている。「i-FILTER」と同様に、主力のライセンス販売製品（オンプレミス版）において、「m-FILTER」
のユーザーは初年度にソフトウェアライセンス料と保守料、2年目以降は保守料を支払う仕組み。

(1) 「m-FILTER」(Ver.5)

社外送信のみ一定時間保留したり、添付ファイルの自動暗号化を行ったり、上長の承認がなければ送信で
きないルールを作成するなど、多彩で確実なメール誤送信対策を実現する。最新版のVer.5は「i-FILTER」
Ver.10と連携して、メールによる外部からの攻撃対策と内部からの漏洩対策を実現する。

(2) 「m-FILTER MailAdviser」

メール送信者にその場で“気付き”を与え、誤送信を防止するクライアント型ソフトウェア。

3. ファイルセキュリティ製品（ファイル暗号化・追跡ソリューション）

電子ファイルを追跡・リモート制御することができる、パスワードレスの暗号化サービス。主要製品は
「FinalCode」であり、最新版の「Ver.6」が2019年6月にリリースされた。バージョンアップを契機に価格・
ライセンス体系を大幅に刷新。購入ライセンス数に応じた価格体系を新たに設け、大型契約の顧客に対してボ
リュームディスカウントを提供する内容となっている。年間ライセンス料の一例を挙げると、1社で10ライセ
ンスを購入した場合、標準価格は12万円（10ユーザー×1万2,000円）となる。この価格内では、ユーザー
登録された10人の社員がファイルの暗号化と編集を実行でき、閲覧のみであればユーザー以外の90人と合わ
せて、計100人までが無償で可能となる。

その特徴として、1) 重要ファイルを暗号化して、利用状況を追跡、遠隔で削除もできるファイル暗号化・追跡
ソリューション（ファイル暗号化ソフト）、2) 開封ユーザー・グループを限定してファイルを暗号化するため、
転送による第三者への間接情報漏洩（2次漏えい）のリスクがない、3) 暗号化ファイルは、配布後も動的に権
限を変更できるため、従来では不可能だった重要ファイルの回収（削除）も簡単に実現する、などが挙げられる。

■ 強みと事業リスク

開発からサポートまでを一貫して提供、 国内最大級の Web セキュリティデータベースを構築

1. 強み

同社の強みは、開発からサポートまでを一貫提供する体制を構築していること。国内セキュリティソフト専門メーカーとして、コアとなる Web セキュリティデータベース収集、製品の企画、開発、販売、サポートまでを自社内で一貫して行っている。このため、顧客ニーズを的確に把握、それを開発に迅速に反映することが可能で、製品の性能の高さや使いやすさという差別化要因を生み出す原動力になっており、結果としてセキュリティソフトでの市場シェアの高さとリピート率 95% 以上という顧客満足度の高さにつながっている。

加えて、ストック型ビジネスモデルを採用しており、安定した収益基盤を構築していることも強みとして挙げられる。先にコメントしたとおり主力製品の Web セキュリティは、初年度以降の継続利用のために次年度以降の更新利用料（初年度の半額）をチャージするストック型のビジネスモデルを採用しており、同社の安定収益源となっている。

競合企業として、アルプスシステムインテグレーション（株）（ALSI「アルシー」）※、トレンドマイクロ <4704>などを挙げることができる。外国大手企業は文化の違いが参入障壁として働いており、日本市場での進出が十分に図れない状況にある。加えて、先に見たとおり同社は常に最新・高精度なデータベースを提供することで、他社との差別化を図っており、高いシェアを維持している。

※ アルプスアルパイン <6770> の連結子会社で、製造流通ソリューション、セキュリティ・ソリューション、ファームウェアソリューションの分野で事業展開する。

2. 事業リスク

事業リスクとして、販売代理店の依存度が高いことと、人材の流出と確保・育成の 2 つを挙げることができる。

同社グループ製品の大部分は、販売代理店を経由し利用者へ販売されている。このため、主要販売代理店の販売状況や、企業の M&A や倒産などの経営環境変化によって、同社グループの売上高が大きく変動する可能性がある。また、こうした販売代理店は、同社グループにとって競合となる製品の取扱いも行っているため、競合製品の取扱いが同社製品の取扱いよりも先行する可能性も考えられる。ちなみに、2019年3月期における主要販売先上位2社（SB C&S、ダイワボウ情報システム）の売上依存度は 34.5% となっている。

強みと事業リスク

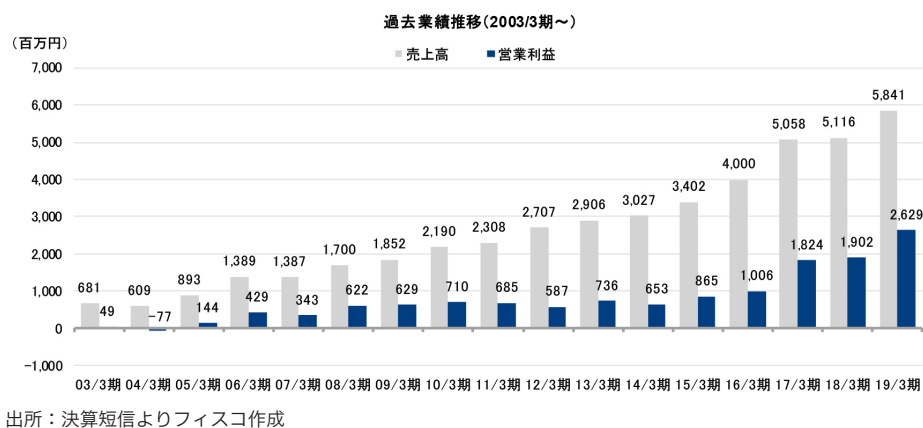
足元堅調となっている情報セキュリティ市場はサイバーセキュリティ基本法やマイナンバー法、改正個人情報保護法などの法規制により、サイバーセキュリティ対策や個人情報保護対策への需要が今後一段と拡大すると見られている。こうした状況下で、シェア No.1 である同社にとって、人材がいれば仕事が取れるという好環境にあるため、人材の流出が起きた場合、業績に大きな影響を与える可能性がある。加えて、中長期的な成長という観点からは人材の確保と育成が重要な課題である。現在では、成果報酬を基本とした人事制度で、働いた成果をきちんと評価するという点と、ストックオプション制度などが同社の実施している重要な人事制度である。ちなみに、同社における従業員の平均在職年数は2019年3月期で約6年とのことである。

業績動向

ラインアップの拡充に併せた業績拡大トレンドが続く

1. 過去業績

過去の業績について見ると、売上高は製品ラインアップの拡充に足並みを合わせる格好で、ほぼ一貫して拡大を続けている。一方、利益については、低迷した2つの時期、1)2003年3月期から2004年3月期：上場関連費用負担、事業拡大による人員強化、学校、自治体の投資抑制の影響を受けた、2)2011年3月期から2012年3月期：家庭向け市場拡大を図るため販促費を大量投入した、を除いて、おおむね売上高に合わせて拡大する格好となっている。

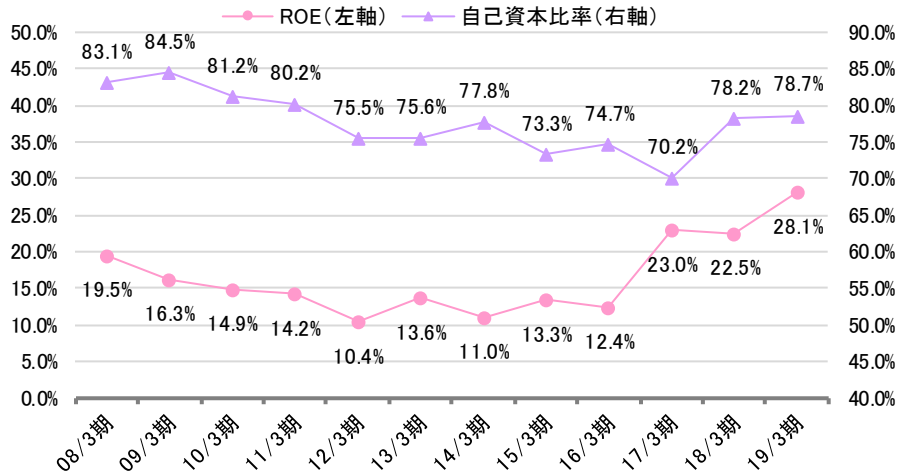


一方、バランスシートを見ると、ストック型の安定した収益モデルの収益で確実に純資産が積み上がる格好となっており、結果として70%を超える高い自己資本比率を維持しており、健全な財務状態となっている。

デジタルアーツ | 2019年7月12日(金)
2326 東証1部 | <https://www.daj.jp/ir/>

業績動向

自己資本比率とROEの推移



注：自己資本比率は2005年3月期以降が連結、ROEは2006年3月期以降が連結
出所：決算短信よりフィスコ作成

公共向け市場・家庭向け市場が業績牽引し、過去最高の売上高、利益を更新

2. 2019年3月期決算概要

2019年3月期の連結業績は、売上高が前期比14.2%増の5,841百万円、営業利益は同38.2%増の2,629百万円、経常利益は同37.8%増の2,630百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同53.0%増の1,961百万円となり、売上高、利益ともに過去最高を記録した。

内部情報漏洩型のセキュリティ対策メーカーとして積み上げてきた実績と信頼性が評価され、標的型攻撃を含めた高度なセキュリティ対策が可能となる「i-FILTER」Ver.10、「m-FILTER」Ver.5の販売が進み、業績拡大に貢献した。特に、公共向け市場における総合セキュリティ対策メーカーとしての存在感が高まった。主力の企業向け市場も堅調に推移し、一時停滞していた「Final Code」の案件獲得が進み、過去最大の案件を獲得した。また、家庭向け市場では、「青少年インターネット環境整備法」改正に伴い、青少年を中心にスマートフォン利用におけるフィルタリング導入が進み、業績拡大に貢献した。

業績動向

2019年3月期業績

(単位：百万円)

	18/3期		19/3期		前期比	期初計画	期初計画比
	実績	対売上比	実績	対売上比			
売上高	5,116	-	5,841	-	14.2%	5,800	0.7%
売上原価	1,075	21.0%	1,059	18.1%	-1.5%	-	-
販管費	2,138	41.8%	2,152	36.9%	0.7%	-	-
営業利益	1,902	37.2%	2,629	45.0%	38.2%	2,500	5.2%
経常利益	1,909	37.3%	2,630	45.0%	37.8%	2,500	5.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,281	25.1%	1,961	33.6%	53.0%	1,619	21.1%

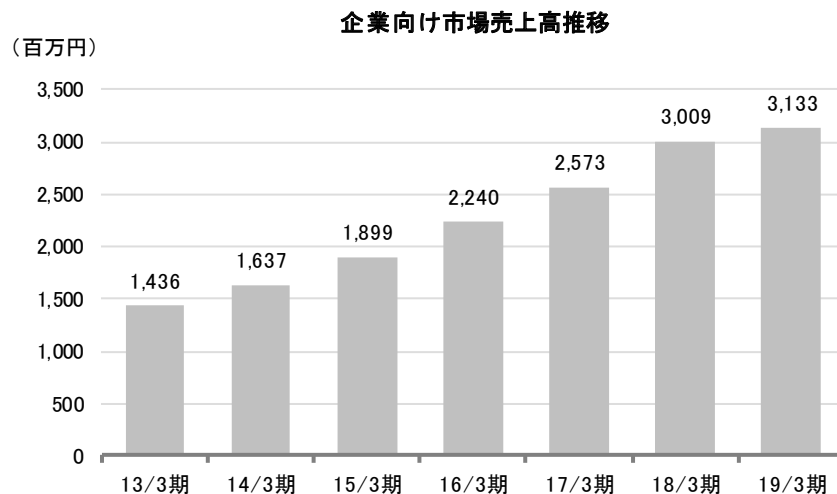
出所：決算短信よりフィスコ作成

売上原価は、新製品のリリースに伴う減価償却費増等があったが、労務費の減少などのため前期比で15百万円の減少となり、売上原価率は2.9ポイントの改善であった。販管費については、海外戦略の見直しに伴う再編により外部の専門家への支払報酬の増加などがあったが、前期比で14百万円の増加にとどまった。これらの結果、経営資源の選択と集中が進み効率性が向上し、営業利益率は1.0ポイント向上し38.2%となった。

3. 市場別動向

(1) 企業向け市場

企業向け市場の売上高は前期比4.1%増の3,133百万円と堅調であった。前期からの継続案件等を中心に着実に獲得したことにより、主力製品である「m-FILTER」の販売が堅調に推移した。「FinalCode」は、従来から要望の高かった「ブラウザービュー」機能を追加したこと等により、一時期停滞していた案件が活性化し、過去最大の案件を獲得した。また、「i-FILTER」シリーズのクラウドサービス系製品の販売比率が高まり、受注済売上未計上金額が拡大した。

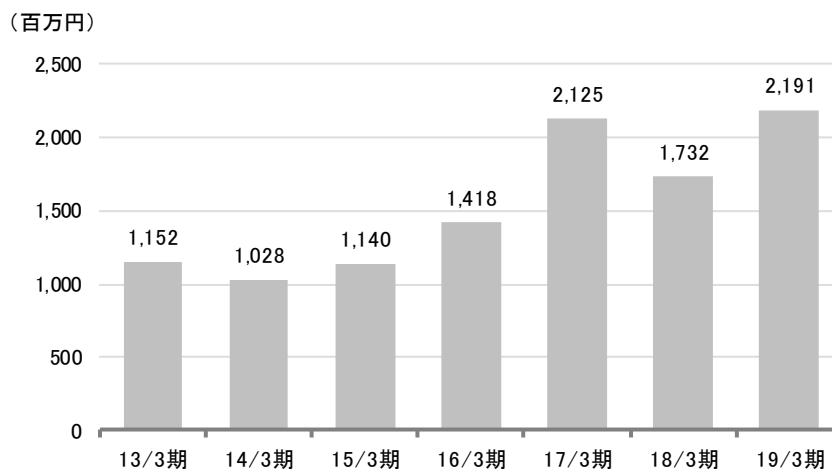


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

(2) 公共向け市場

公共向け市場の売上高は前期比 26.5% 増の 2,191 百万円と大きく拡大し、全社業績をけん引した。内部情報漏洩型のセキュリティ対策メーカーとして積み上げてきた実績と信頼性が評価され、標的型攻撃を含めた高度なセキュリティ対策が可能となる「i-FILTER」Ver.10、「m-FILTER」Ver.5 の販売が進んだ。これにより、企業向け市場に先行して、公共向け市場における総合セキュリティ対策メーカーとしての存在感が高まった。

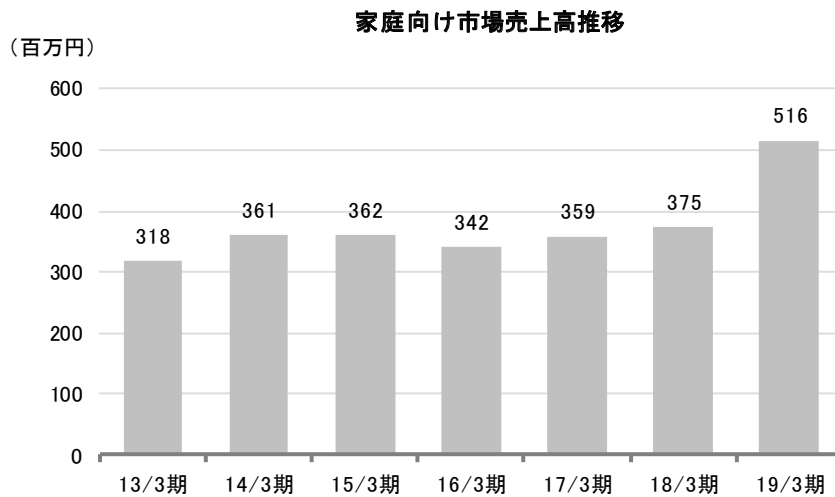
公共向け市場売上高推移


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(3) 家庭用向け市場

家庭向け市場の売上高は前期比 37.4% 増の 516 百万円と大きく拡大し、全社業績をけん引した。2018年2月に「青少年が安全に安心してインターネットを利用できる環境の整備等に関する法律」が改正され、従来から義務付けられている青少年に対するフィルタリング導入の運用がより厳格化されることとなった。当該改正に伴い、携帯キャリアを通じたスマートフォンへのフィルタリング導入が進み、業績拡大に貢献した。

業績動向



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

自己資本比率は70%以上を維持、 潤沢なキャッシュで成長投資へ備える

4. 財務状況と経営指標

2019年3月期末における総資産は前期末に比べ1,930百万円増加し9,859百万円となった。内訳を見ると、流動資産が事業拡大に伴う現金及び預金の増加(1,742百万円)などにより前期末に比べ2,022百万円増加した。負債は、前受金の増加(308百万円)などから前期末比375百万円増加し2,056百万円となった。純資産は前期末に比べ1,555百万円増加し7,802百万円となった。これは主に、親会社株主に帰属する当期純利益の計上による利益剰余金の増加による。キャッシュ・フローの状況について見ると、2019年3月期末の現金及び現金同等物は前期末比1,742百万円増加し5,569百万円となった。営業キャッシュ・フローは税金等調整前当期純利益2,563百万円、減価償却費662百万円の計上などにより3,091百万円の収入となった。投資キャッシュ・フローは無形固定資産の取得741百万円などにより908百万円の支出となった。また、財務キャッシュ・フローは、配当金の支払444百万円などにより429百万円の支出となった。経営指標を見ると、健全性を表す自己資本比率は利益剰余金などによる純資産の伸び率が総資産の伸び率を上回ったため78.7%と前期末比で0.5ポイントさらに上昇した。流動比率も384.5%と35.6ポイント向上した。いずれの指標も高い水準を維持し、有利子負債も0という状況であり、健全性の問題はまったくない。収益性を表すROA、ROE、営業利益率は、先行投資の負担を吸収し、さらに高い水準に向上している。潤沢なキャッシュも保有し、機動的なM&Aなどの成長投資を行うことが可能な財務状況である。

業績動向

連結貸借対照表、キャッシュ・フロー計算書及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	18/3期	19/3期	増減額	主要増減要因
流動資産	5,707	7,729	2,022	現金及び預金 +1,742
固定資産	2,220	2,129	-91	
総資産	7,928	9,859	1,930	
流動負債	1,635	2,010	374	前受金 +308
固定負債	45	46	1	
負債合計	1,680	2,056	375	
純資産	6,247	7,802	1,555	利益剰余金 +1,526
負債純資産合計	7,928	9,859	1,930	
(有利子負債)	-	-	-	
(ネットキャッシュ)	4,426	6,469	2,042	
(安全性)				
流動比率	348.9%	384.5%	35.6pt	
自己資本比率	78.2%	78.7%	0.5pt	
有利子負債比率	0pt	0pt	0pt	
(収益性)				
ROA (総資産経常利益率)	24.9%	29.6%	4.7pt	
ROE (自己資本当期純利益率)	22.5%	28.1%	5.6pt	
売上高営業利益率	37.2%	45.0%	7.8pt	
営業キャッシュ・フロー	1,663	3,091	1,428	
投資キャッシュ・フロー	-774	-908	-133	
財務キャッシュ・フロー	-293	-429	-136	
現金及び同等物	3,826	5,569	1,742	

出所：有価証券報告書、決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2020年3月期会社計画はやや保守的、上振れの可能性も

1. 2020年3月期の通期業績見通し

2020年3月期については、売上高が前期比16.4%増の6,800百万円、営業利益は同25.5%増の3,300百万円、経常利益は同25.4%増の3,300百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同16.1%増の2,277百万円と増収・増益を見込む。クラウドサービス系製品の売上高比率が高まった前期の傾向が、2020年3月期はさらに加速することが予想されており、保守的に財務調整額を見込んで期首予算を策定したもようだ。契約高としては75億円相当を見込めるとしている。

今後の見通し

2020年3月期計画

(単位：百万円)

	19/3期		20/3期		
	実績	対売上比	計画	対売上比	前期比
売上高	5,841	-	6,800	-	16.4%
売上原価	1,059	18.1%	1,350	19.9%	27.4%
販売費一般管理費	2,152	36.9%	2,150	31.6%	-0.1%
営業利益	2,629	45.0%	3,300	48.5%	25.5%
経常利益	2,630	45.0%	3,300	48.5%	25.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,961	33.6%	2,277	33.5%	16.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上原価では、新製品のリリースに伴う減価償却費の増加や、エンジニア及びコンサルタントの人員増強による労務費の増加を見込み、前期比 27.4% 増の 1,350 百万円を予想している。販管費は、国内はオーガニックな増加を見込むが、前期において海外拠点再編成に伴う外部専門家等への報酬などがあったものが 2020 年 3 月期は減少するため、おおむね前期と同水準にとどまる。

弊社では、1) 同社の期初会社計画は保守的な数値となる傾向がある、2) 主力製品である「i-FILTER」Ver.10・「m-FILTER」Ver.5 の拡販状況が継続して順調である、3) 企業向け市場、公共向け市場で、前期はクラウド系サービスの売上比率が高まり、売上げがやや伸び悩んだが、2020 年 3 月期は織り込み済みである、4) 「Final Code」の新機能をはじめ、製品のラインアップが充実し、個別サービスごとの未導入企業に対するクロスセルで拡販に勢いがつく、などを考慮すると、会社計画は保守的で上振れ余地があると見る。

2. 市場環境と重点施策

セキュリティ業界における市場環境は、日本国内はもとよりグローバル規模で、特定の企業・組織、国家機関を狙った標的型攻撃など外部からの攻撃による脅威が多様化・高度化してきており、これらの新たな脅威への新しい対応が不可欠な状況になっている。このようななかで、セキュリティ運用の外部委託や、運用負担を軽減するセキュリティ製品のクラウド化が加速しており、オリンピック・パラリンピック、IoT、自動運転、働き方改革等の新しいニーズが拡大している。

(1) 「i-FILTER」Ver.10・「m-FILTER」Ver.5、「FinalCode」製品強化・拡販

標的型攻撃など外部からの攻撃による脅威の多様化・高度化、及び新たな脅威に有効な対策として、主力製品の機能強化や拡販に注力する。特に、「i-FILTER」Ver.10・「m-FILTER」Ver.5 の価値が認知され、旧バージョンの単価に比較し、「i-FILTER」が 4.6 倍、「m-FILTER」は 1.8 倍の契約単価で受注している。日本の有効企業数約 300 万社のうち、仮に 1% の 3 万社が同社製品を導入したとすれば、それだけでも年間 100 億円単位の売上が想定でき、ポテンシャルとしては非常に期待できる。

販売チャネルとしては、1,000 ライセンス以下は販売店主導で、売上貢献度の高い 10,000 ライセンス以上の企業を重点的に攻略する。

(2) 「DigitalArts@Cloud」製品強化・拡販

運用負担を軽減することを目的としたセキュリティ製品のクラウド化として、サービス提供を開始した。販路は「RICOH」、「So-net」などの有力クラウドサービス。

(3) 「FinalCode」製品強化・拡販

クライアントソフトをインストールしなくても無償でファイルが閲覧できる「ブラウザービュー」機能を新たに追加した。また、透過暗号化機能を搭載した「FinalCode」Ver.6を6月27日に提供開始した。新機能によって、個人PC端末上でファイルを作成・保存した時点や、ファイルをシステムからダウンロードした時点で自動暗号化し、内部の不正持ち出しが防止できるようになる。このほか、大規模提案にも適用しやすい安価（現行の半額）な提供を行うなどの施策を予定している。

■ 中長期の成長戦略

新たな成長ステージの軌道に乗る

中期経営計画は開示していないため、具体的な目標数値はない。しかし、同社では、「より便利な、より快適な、より安全なインターネットライフに貢献していく」という経営方針を着実に実行することで、2020年度（2021年3月期）までに売上高100億円を達成することを経営目標としている。2017年3月期実績から約2倍であり、一見非常に高いレベルに見えるが、年平均成長率で言えば約20%である。2020年3月期計画の売上高は前期比16.4%増とやや保守的だが、2019年3月期が前期比14.2%増の成長であったことからすれば、2020年度までの目標達成は十分可能だろう。

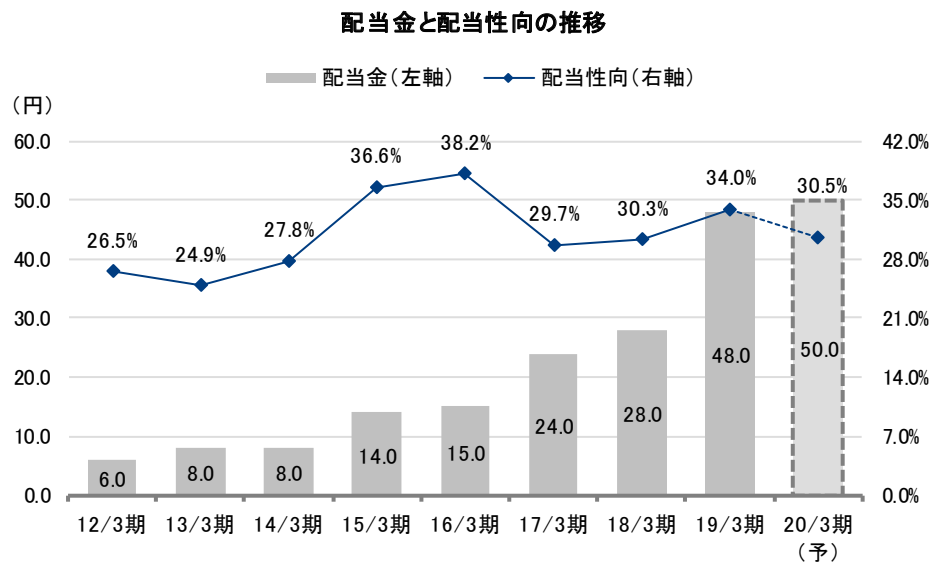
中長期的な経営戦略は、Webセキュリティソフト及び電子メールセキュリティソフトの開発・販売を軸に、セキュリティ事業に経営資源を重点配分し売上高の拡大を目指す。同時に組織の効率化と経費を中心とした費用削減を進め、利益創出の経営改革に取り組むというものだ。

弊社では、自治体や大企業の開拓が進んでいること、「i-FILTER (Ver.10)」、「m-FILTER (Ver.5)」の販売状況が順調であること、などからすると、同社は新たな成長ステージの軌道に乗ってきていると見ている。今後は2021年3月期までの売上高100億円達成に向けて、新製品の開発、セキュリティ対策未導入企業への拡販の加速化やM&Aを含めた事業規模の拡大に注目する。

■ 株主還元策

配当性向 30% を目途に安定配当を継続

株主還元については、経営基盤の一層の強化と市場の急激な拡大を視野に入れた Web セキュリティ・電子メールセキュリティ他情報セキュリティソフトの普及に備えた投資資金確保のため、内部留保を確保しつつ安定した配当を継続して実施していくことが基本方針で、目標配当性向を連結当期純利益の約 30% としている。2019 年 3 月期実績は 48 円（配当性向 34.0%）で、2020 年 3 月期については配当性向 30.5% となる 50 円（中間配当 25 円）を予定している。



注：2013年4月1日付で1株→100株の株式分割を実施
 出所：決算短信をもとにフィスコ作成

■ 情報セキュリティについて

同社はインターネットセキュリティ関連ソフトウェアの企画、開発、販売を手掛ける情報セキュリティメーカーであり、当然ながら顧客の個人情報も含めた情報の取扱いについては厳格な管理を行っている。そのため同社は、独自に「情報セキュリティ基本方針」及び「個人情報保護ポリシー」を定め、管理組織体制の構築、施策の実施・維持及びそれらの継続的な改善に取り組んでいる。

その一環として、2008年2月にはプライバシーマーク認証取得し、情報取り扱いの安全性を担保している。

※ ISMS (Information Security Management System) は、情報資産を様々な脅威から守り、リスクを軽減させるための総合的な情報セキュリティ・マネジメントシステム。ISMSには国際・国内規格 (ISO/IEC27001/JIS Q 27001) があり、この基準を満たし、認証を取得することを一般的に「ISMS取得」と呼んでいる。

免責事項（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・表示したものです。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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp