

|| 企業調査レポート ||

セグエグループ

3968 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 1 月 6 日 (水)

執筆：客員アナリスト

国重 希

FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2020年12月期第3四半期の業績概要	01
2. 2020年12月期の業績見通し	01
3. 長期ビジョンと中期数値目標	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 同社のグループ	05
2. グループの事業内容	06
■ 業績動向	08
1. 2020年12月期第3四半期の業績概要	08
2. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	12
● 2020年12月期の業績見通し	12
■ 中長期の成長戦略	13
1. 市場環境と長期ビジョン・中期数値目標	13
2. 成長戦略	16
■ 株主還元策	20

■ 要約

ネットワークセキュリティの新たなリーディングカンパニーを目指す

セグエグループ<3968>は、情報・通信セクターに属する、セキュリティとIT（情報技術）インフラ専門の企業グループの持株会社である。培った技術を基盤として、メーカー（自社開発）、VAD（Value Added Distributor：他社メーカー製品を技術的付加価値と共に販社やユーザに提供する代理店のこと）、システムインテグレータの3つのビジネスを展開している。元来セキュリティ製品の輸入販売とソリューション提供に強みを有しているが、最近では自社開発ソフトウェアの「RevoWorks」（RevolutionとWorksを合わせた造語で、コンテナ技術を用いて、セキュアブラウザ機能と仮想デスクトップ機能を提供するテレワークソリューション）の販売に注力している。2019年6月の東証1部指定を機に、社員一丸となりより一層の企業価値向上に取り組み、ネットワークセキュリティにおける新たなリーディングカンパニーを目指している。

1. 2020年12月期第3四半期の業績概要

2020年12月期第3四半期累計の連結業績は、売上高7,546百万円（前年同期比2.3%増）、営業利益442百万円（同0.9%増）と過去最高を達成した。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の中、IT業界ではコロナ禍を想定した新しいデジタルシフトが加速、あらゆる業種・職種でテレワークの普及が加速し、そのセキュリティの重要性も高まっている。同社では、VADビジネスの効率的な展開に加え、テレワーク関連プロダクトの販売進捗により、売上高、各段階利益の全てで過去最高を更新した。海外プロダクトの販売、GIGAスクール案件の獲得、サポートサービス等のサービス販売などが寄与した。加えて、「RevoWorks Desktop」の販売、「RevoWorks SCVX」の日本電気<6701>へのOEM提供などを開始している。中長期の成長に向けた人財や社内環境・システム等への積極投資を吸収して、増益を確保したことは大いに評価できよう。

2. 2020年12月期の業績見通し

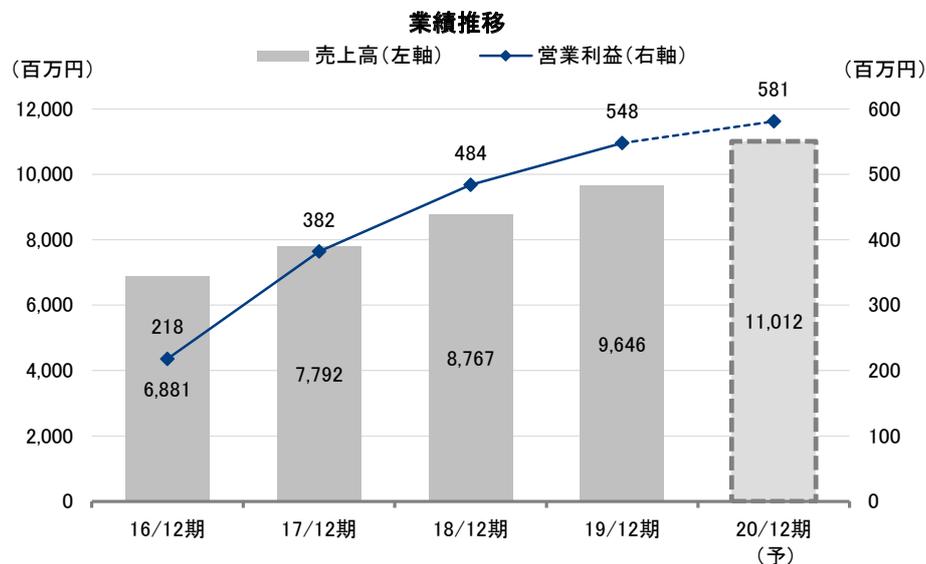
2020年12月期の連結業績は、売上高11,012百万円（前期比14.2%増）、営業利益581百万円（同6.0%増）と期初予想を据え置き、上場来の増収増益継続を見込んでいる。人財投資、自社開発商品の推進とプロモーション、働きがいのある環境づくりなど、中長期を見据えた成長投資を継続することで、2022年12月期での大幅増益を見込む。第3四半期までの進捗としては、売上高は68.5%にとどまるものの、営業利益は76.1%となっており、目標達成に向けて順調に推移している。また、配当については、前期の普通配当5.0円、創業25周年及び東証1部指定記念配当5.0円（計10.0円）から、2020年12月期は普通配当10.0円を予定する。同社の自己資本比率は東証1部情報・通信業の平均を上回り高い安全性を確保しているが、配当性向は30%弱にとどまっており、今後は株主還元の更なる充実が課題であろう。

3. 長期ビジョンと中期数値目標

高度情報化社会においては、新たな情報セキュリティ脅威が増加しており、更なるセキュリティ需要の拡大が見込まれる。このような中で同社は、既存事業分野の持続的成長、新規プロダクト、サービス、自社製品、自社サービスへの集中投資及び拡大に加え、M&A戦略、新たなビジネスモデル創出による爆発的成長などにより、企業価値向上を追求する方針である。中期数値目標では、「システムインテグレーション、SEサービスビジネスの強化」「VADビジネスの伸長」「自社開発製品の販売推進」を成長のポイントに掲げ、2022年12月期に売上高150億円、営業利益10億円、営業利益率6.7%を目標とする。2019年12月期比で売上高1.56倍、営業利益1.82倍、営業利益率1.0pt上昇を目指す意欲的な目標であるが、今後予想されるセキュリティ需要の拡大を背景に、高成長を続けると弊社では見ている。特に、コロナ禍で有効なツールとなるRevoWorksなど自社開発製品の販売が、目標達成のカギを握ると考える。

Key Points

- ・IT分野におけるセキュリティソリューションプロバイダーとして、トータルソリューションを提供。2019年6月には東証1部に昇格
- ・2020年12月期第3四半期は売上高・売上総利益・営業利益ともに過去最高を達成
- ・2020年12月期は上場来の増収増益継続を目指しており、営業利益の第3四半期進捗率は76%に達する
- ・ネットワークセキュリティの新たなリーディングカンパニーを目指し、中期数値目標では2022年12月期に売上高150億円、営業利益10億円、営業利益率6.7%と、意欲的な目標を掲げる



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

セキュリティとITインフラ専門の企業グループ

1. 会社概要

同社は、IT技術を駆使して価値を創造し、顧客とともに成長を続け、豊かな社会の実現に貢献することを企業理念としている。社名は、Next、続く (to be continued)、間断なく進行するという意味や、同盟、友という意味に由来し、これからの業界を担うべく、同業企業を結集し、業界における中核企業グループになることを目標にしている。グループ各社は、快適で安全なIT基盤を提供し、社会に貢献する企業グループとして成長するために、ITインフラ及びネットワークセキュリティ製品にかかる設計、販売、構築、運用、保守サービスを一貫して提供する「ITソリューション事業」を展開している。IT分野でセキュリティ対策の重要性が叫ばれるなか、同社はいち早く最新の技術トレンドや顧客のニーズをつかみ、積極的に新規商材の取り扱いを進め、これらを組み合わせでセキュリティを確保したソリューション創出を目指している。

同社は、東証の業種分類としては情報・通信業に属する。セキュリティ先進国からの輸入製品に技術サービスを組み合わせ、顧客の多様なニーズに応えるVADビジネスを中心に展開する。ただ近年は、VADビジネスに加えて、自社製品の領域を着実に拡大している。2020年6月末のグループ社員数435名のうち、70%強がITエンジニアの技術集団であり、その培った技術に強みがあると評される。

同社は、持株会社である同社と連結子会社7社により構成されており、ITソリューション事業の単一セグメントである。同社の主要な販売先は、2019年12月期売上高の15.3%を占めるNEC ネットエスアイ<1973>のほか、総合商社の双日<2768>の子会社で情報・通信業の日商エレクトロニクス(株)となる。

2. 沿革

同社の創業は、米国製データ通信機器の販売に従事していた、現代表取締役社長である愛須康之(あいすやすゆき)氏が、「ネットワーク技術、サービスをもって高度情報化社会を支える企業が必要である」と確信し、1995年4月にジェイズ・コミュニケーション株式会社を設立したことに始まる。

その後、2013年6月には、現在の中核会社であるジェイズ・コミュニケーションを中心に、5社の企業グループとなっていたが、競争が激化したITインフラ業界の市場の中で勝ち抜き、より大きく成長するためには、各社事業の最適化及び活性化並びに事業再編を実行しやすい環境の構築が必要と判断し、2014年12月にジェイズ・コミュニケーションの単独株式移転により持株会社としてセグエグループ株式会社を設立した。

同社は海外の先進的なセキュリティ製品の輸入販売と、それを支える高い技術力によって順調に業容を拡大している。また、2016年1月より自社開発製品のSCVXの販売を開始し、2020年8月にはSCVXをRevoWorksブランドに統合した。2016年12月の東証JASDAQへの上場後、短期間で2018年12月には東証2部への市場変更、さらに2019年6月には東証1部への指定を果たしており、今後も長期ビジョンと中期数値目標の推進によって更なる飛躍を目指している。

セグエグループ | 2021年1月6日(水)
3968 東証1部 | <https://segue-g.jp/ir/>

会社概要

沿革

年	主な沿革
1995年	ネットワーク・システムインテグレーションを事業目的として、ジェイズ・コミュニケーション株式会社を大阪市淀川区に資本金1,000万円で設立
1999年	NetScreen Technologies (米国) のセキュリティ製品の輸入販売開始
2001年	東京営業所を東京都中央区日本橋茅場町に開設 ネットワーク及びセキュリティシステムのサポート会社として、株式会社イーサポート (現 同社連結子会社) を設立
2002年	本社を所在地の大阪市淀川区西中島に移転 NetScreen Technologies (米国) (現: Juniper Networks) と代理店契約を締結
2003年	東京営業所を東京本社に名称変更するとともに東京都中央区新川に移転
2010年	大阪本社の技術力強化を目的として、株式会社芝通より大阪事業所を事業譲受 東京本社を所在地の東京都中央区新川に移転
2012年	Ruckus Wireless (米国) と代理店契約を締結 エンジニア派遣サービスの提供を目的として、ジェイシーテクノロジー株式会社 (現 同社連結子会社) を設立 ITシステム (主に音声系) の構築サービスの提供等を目的として、ジェイズ・テレコムシステム株式会社 (現 同社連結子会社) を設立
2013年	販売パートナーの増加等を目的として、エムワイ・ワークステーション株式会社を完全子会社化
2014年	単独株式移転により、セグエグループ株式会社を東京都中央区新川に設立 現物分配により、ジェイズ・テレコムシステム株式会社、株式会社イーサポート、ジェイシーテクノロジー株式会社を子会社化
2015年	ジェイズ・コミュニケーション株式会社がエムワイ・ワークステーション株式会社を吸収合併 ソフォスと代理店契約を締結 株式会社イーサポートをジェイズ・ソリューション株式会社に社名変更
2016年	SCVX の販売開始 Rapid7 LLC (米国) と代理店契約を締結 東京証券取引所 JASDAQ (スタンダード) に上場
2017年	Darktrace Ltd (英国) と代理店契約を締結 SCVX に関連する「アプリケーション利用システム」の特許を取得
2018年	ファルコンシステムコンサルティング株式会社を子会社化 東京証券取引所市場第二部に市場変更
2019年	Stellar Cyber と代理店契約を締結 株式会社アステムを孫会社化 CyberX と代理店契約を締結 Skybox Security と代理店契約を締結 東京証券取引所市場第一部に市場変更
2020年	SCVX を RevoWorks ブランドへ統合

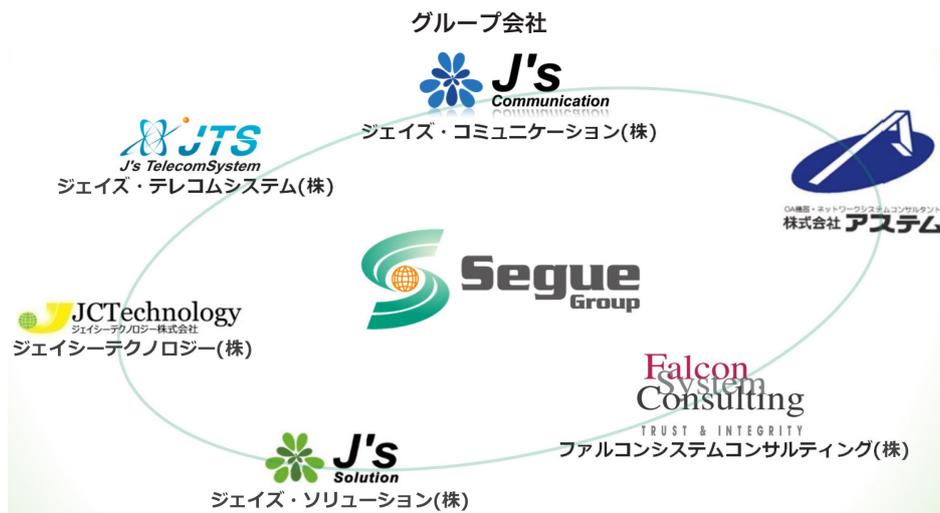
出所：ホームページ、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 事業概要

「ITソリューション事業」を展開

1. 同社のグループ

同社は純粋持株会社で、セキュリティ製品及びITインフラ製品の輸入・販売などを行う中核子会社のジェイズ・コミュニケーションに加えて、ITシステム（主に音声系）の構築サービスなどを行うジェイズ・テレコムシステム（株）、エンジニア派遣サービスを提供するジェイシーテクノロジー（株）、セキュリティ製品及びITインフラ製品の販売に加え運用サービスなどを行うジェイズ・ソリューション（株）、2018年4月に加わったセキュリティソフトウェアの開発・販売を行うファルコンシステムコンサルティング（株）の5社を有する。さらに、ジェイズ・コミュニケーションが100%出資し2019年3月に加わった（株）アステム、アステムが100%出資するサイバートップ（株）を擁する。



出所：決算説明資料より掲載

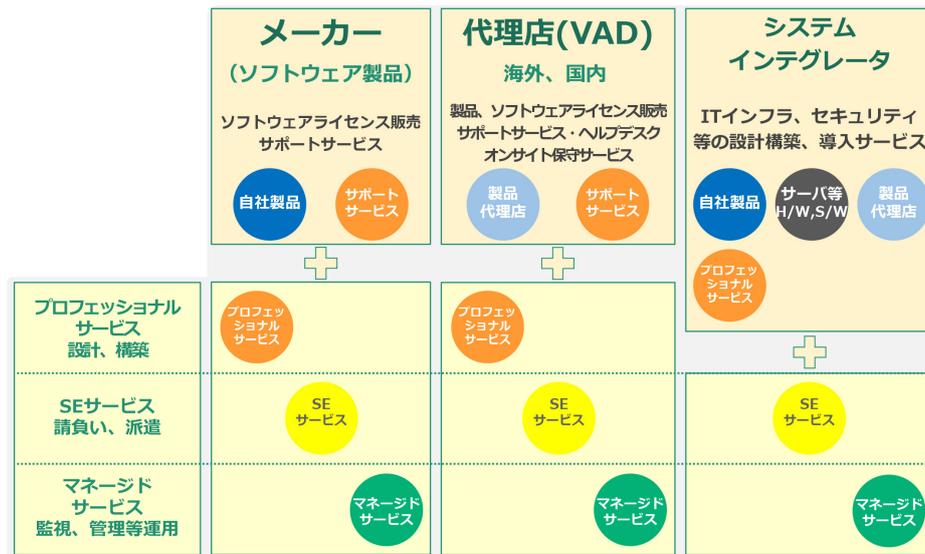
事業概要

2. グループの事業内容

同社の事業内容は、メーカー（自社開発）ビジネス、VAD（Value Added Distributor：他社メーカー製品を技術的付加価値と共に販社やユーザに提供する代理店のこと）ビジネス、システムインテグレータビジネスの3つに区分される。

いずれのビジネスも技術を基盤とし、メーカービジネスでは、セキュリティソフトウェアの開発・販売、VADビジネスでは、海外・国内の製品をメーカーと連携して販売、システムインテグレータビジネスでは、顧客のニーズに応じたシステム導入を提供する。さらに3つの事業すべてにおいて、保守サービスとしてヘルプデスクなど、プロフェッショナルサービスとして設計や構築、SE（システムエンジニア）サービスとして請負や派遣、マネージドサービスとして監視や管理等運用などの技術サービスを柔軟に行う。顧客の要望に応じて販売パートナー（システムインテグレータ、コンピュータメーカー、電気通信事業者等）に様々な付加価値を提供するほか、一部でエンドユーザーへの直接ソリューション提供も行うことが、同社の強みと言えるだろう。

事業内容



出所：決算説明資料より掲載

高成長が期待できるメーカービジネスとしては、ジェイズ・コミュニケーションが取り扱う自社開発セキュリティソフトウェアのRevoWorksがある。具体的には、インターネット分離ソリューションのサーバ型仮想ブラウザ「RevoWorks SCVX」、インターネット分離ソリューションのローカル仮想ブラウザ「RevoWorks Browser」、セキュアテレワークソリューションのローカル仮想デスクトップ「RevoWorks Desktop」などである。同様に、ファルコンシステムコンサルティングが取り扱う認証 & テレワークソリューション「WisePoint Authenticator」、認証 & シングルサインオンソリューション「WisePoint Shibboleth」なども自社開発商品である。

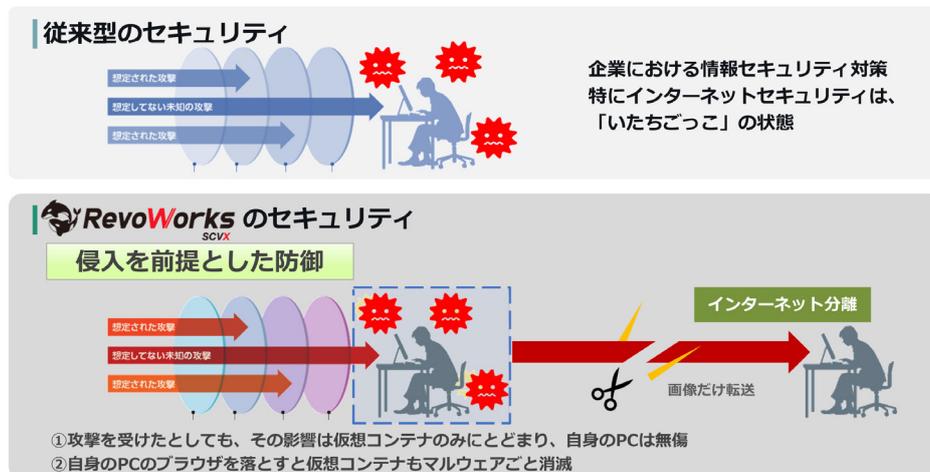
事業概要

主力の「RevoWorks SCVX」については、医療機関、教育機関、金融機関、官公庁、中堅・中小企業などを主要顧客としている。なお、創業以来の海外からの先進的なセキュリティ商品の輸入販売に加え、2016年1月より自社開発製品 SCVX※の販売を開始してきたが、2020年8月より SCVX を含む自社開発製品を、ユーザに分かりやすい RevoWorks ブランドに統合している。

※ Secure Container Virtual Extensions の略。仮想ブラウザ（リモートブラウザとも言う）。コンピュータウイルス侵入を防ぐために、インターネットと業務端末をネットワーク分離するインターネット分離ソリューションのこと。

近年、官公庁や民間企業では、インターネットを通じて想定していない未知の攻撃を受けており、インターネットセキュリティは「いたちごっこ」の状態にある。これに対し「RevoWorks SCVX」は、従来の「侵入されない防御」ではなく、「侵入される前提の防御」を目指すものである。すなわち、「RevoWorks SCVX」により業務端末をインターネットから分離することで、1) 外部から攻撃を受けたとしても、その影響は仮想コンテナのみにとどまり、自身の PC は無傷で、2) 自身の PC の「RevoWorks SCVX」ブラウザを落とすと、仮想コンテナもマルウェアごと消滅する。このように、「RevoWorks SCVX」のセキュリティ対策は自治体だけでなく教育委員会、製造業、医療機関等へ販売を拡大している。また、取り扱いパートナーも増加しており、「RevoWorks SCVX」が今後のグループ業績をけん引する原動力になると期待される。なお、現在遂行中の中期数値目標では、自社開発製品の販売推進を成長ポイントの1つに掲げている。

メーカービジネス「RevoWorks SCVX」



出所：決算説明資料より掲載

同社が創業以来手掛ける代理店（VAD）ビジネスでは、グローバルなメーカーとの取引パイプが大きな強みである。最先端技術、グローバル技術、ニッチ技術等を搭載した製品を、米国を始めとするセキュリティ先進国から輸入し、エンドユーザーの要望に応じて、最適な製品を販売している。なお同社は、世界規模で情報セキュリティへの脅威と戦っている、情報セキュリティ先進国である欧米諸国やイスラエルにおける動向を常に注視している。これまでの取引実績から、新たな脅威に対応した新製品などの有益情報が入ってくる関係を構築しており、これが日本にない商材の取り扱いにつながっている。

事業概要

この結果、毎年のように Juniper<JNPR>、Ruckus<RKUS>、Sophos、Rapid7<RPD>等の製品やサービスをベースとしたソリューションの提供において、優れた実績を収めたビジネス・パートナーとして各社から表彰されている。これらの受賞は、既存取り扱いメーカーとの間で良好な関係が構築されていることを示すものである。同社では、代理店ビジネスの伸長についても、中期数値目標の成長ポイントの1つとして推進している。

代理店（VAD）ビジネス：グローバルなメーカーとの取引



セキュリティ分野 取扱製品

- Firewall / VPN
- 次世代Firewall
- UTM
- マルウェア対策
- WAF
- セキュリティ脆弱性診断、管理
- IPアドレス管理
- ネットワーク管理

主な輸入代理店契約メーカー



出所：決算説明資料より掲載

業績動向

2020年12月期第3四半期は、 売上高・各段階利益ともに過去最高を達成

1. 2020年12月期第3四半期の業績概要

2020年12月期第3四半期累計期間においては、米中の通商問題、英国のEU離脱等に加え、コロナ禍が続き、2020年4月から5月までの緊急事態宣言による影響もあり、先行き不透明な状況が強まっている。同社の属するIT業界においては、コロナ禍を想定した「新しい生活様式」に対応するデジタルシフトが加速するとともに、デジタルトランスフォーメーション（以下、DX）等への注目度が高まっている。加えて、あらゆる業種・職種でテレワークの普及が加速し、そのセキュリティの重要性も高まっている。政府によりデジタル庁の創設が予定され、これらの動きはさらに加速するものと予想される。また、文部科学省が掲げるGIGAスクール構想により、全国の学校のネットワーク整備等が進められており、同社が取り扱うWi-Fi関連商材も採用されている。しかしながら、経済の減速に伴い、既存システムの維持や重要なセキュリティ対策等に対する投資は継続されるものの、投資抑制や新システム導入時期の延期等の見直しが懸念される。

セグエグループ | 2021年1月6日(水)
 3968 東証1部 | <https://segue-g.jp/ir/>

業績動向

こうした環境下、同社の2020年12月期第3四半期累計の業績については、売上高7,546百万円（前年同期比2.3%増）、営業利益442百万円（同0.9%増）、経常利益464百万円（同5.6%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益354百万円（同24.0%増）と、売上高、各段階利益すべてにおいて過去最高を達成した。具体的には、堅調な海外プロダクトの販売により安定して売上総利益を確保したことに加え、GIGAスクール案件獲得やテレワーク関連プロダクト販売、サポートサービス等のサービス販売が堅調に推移したことなどが貢献した。

一方で、中長期の成長に向けた人財や社内環境・システム等への積極投資を行ったことで、販管費が増大したことが、営業利益が小幅増益にとどまった理由である。ただ、営業利益率は5.9%と前年同期並みの水準を確保した。また、取引先との株式持ち合い解消に伴い投資有価証券売却益を特別利益として計上したことが、親会社株主に帰属する四半期純利益の大幅増益につながった。

以上の結果、第3四半期進捗率としては、売上高68.5%、営業利益76.1%、経常利益78.1%、親会社株主に帰属する四半期純利益81.3%と、特に利益面で順調に進捗している。また、売上高と営業利益の四半期別推移を見ると、主要販売先の自治体や大企業の年度末に当たる第1四半期の比率が最も高いものの、取引層の拡大に伴って、第2四半期・第3四半期の比率が上昇傾向にある。

2020年12月期第3四半期累計 連結業績

(単位：百万円)

	19/12期3Q		20/12期3Q		前年同期比		進捗率
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率	
売上高	7,379	100.0%	7,546	100.0%	166	2.3%	68.5%
売上総利益	1,914	25.9%	2,071	27.5%	157	8.2%	-
販管費	1,475	20.0%	1,629	21.6%	153	10.4%	-
営業利益	438	5.9%	442	5.9%	4	0.9%	76.1%
経常利益	439	6.0%	464	6.1%	24	5.6%	78.1%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	286	3.9%	354	4.7%	68	24.0%	81.3%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

好調な業績により、強固な財務基盤を維持

2. 財務状況と経営指標

同社では、好調な業績により財務基盤が一層強固になり、安全性だけでなく、利益に関わる経営指標も上昇している。

2020年12月期第3四半期末の総資産は、前期末比544百万円増の6,690百万円となった。これは、流動資産が受取手形及び売掛金、電子記録債権の増加等により同266百万円増に、また固定資産も投資有価証券の増加等によって同277百万円増となったことによる。負債合計は、同426百万円増の3,786百万円となった。流動負債が買掛金及び前受金の増加等により同411百万円増に、また固定負債も退職給付に係る負債の増加等により同15百万円増となったことによる。また、純資産合計は、利益剰余金の増加等を主因に、同117百万円増の2,903百万円になった。

以上の結果、2020年12月期第3四半期末の自己資本比率は42.9%と東証第1部の情報・通信業平均33.7%(2019年度実績)を大きく上回る高水準を維持しており、強固な財務基盤を持ち安全性に懸念はないと言える。また、好調な業績により、収益性の指標であるROEも2019年12月期で15.7%と情報・通信業の平均7.3%を大きく上回っている。

なお、同社では、貸借対照表上の前受金の前年度推移を、ソリューションサービスのうちストック性のある将来売上を測る指標として捉えている。これは、販売した機器の保守サービスのうち、自社で行っている保守サービス料を、保守契約期間の最初の段階で一旦前受金として受領し、契約期間が経過するとともに月次で按分して売上を計上するという会計処理を採っているためである。この点、2020年12月期第3四半期末における前受金は前年同期末比4.2%増加しており、今後の売上拡大を示唆している。

セグエグループ | 2021年1月6日(水)
 3968 東証1部 | <https://segue-g.jp/ir/>

業績動向

連結貸借対照表、経営指標

(単位：百万円)

	19/12期	20/12期3Q	増減額
流動資産	5,044	5,310	266
現金及び預金	2,180	2,054	-125
受取手形及び売掛金、電子記録債権	1,235	1,540	305
たな卸資産	640	689	49
固定資産	1,102	1,379	277
有形固定資産	190	195	5
無形固定資産	301	251	-50
投資その他の資産	609	932	322
資産合計	6,146	6,690	544
流動負債	3,106	3,518	411
買掛金	508	788	279
短期借入金等	8	8	-
前受金	2,079	2,158	79
固定負債	252	267	15
長期借入金等	9	3	-6
(有利子負債)	17	11	-6
負債合計	3,359	3,786	426
純資産合計	2,786	2,903	117
【安全性】			
流動比率	162.4%	150.9%	
自己資本比率	45.0%	42.9%	
【収益性】			
売上高営業利益率	5.7%	5.9%	
ROA (総資産経常利益率)	9.6%	-	
ROE (自己資本当期純益率)	15.7%	-	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2020年12月期は、上場来の増収増益継続を目指す

● 2020年12月期の業績見通し

2020年12月期の日本経済については、東京オリンピック・パラリンピックの開催が2021年に延期されたことに加え、世界経済の地政学リスクの高まりにより企業収益の成長は鈍化し、雇用情勢も伸び悩むなど、先行きは不透明になると想定している。一方で、同社の属するIT業界においては、働き方改革への対応、AIやIoT、DXに加え、モバイル通信技術5Gが盛り上がりを見せるなど、ITに対する投資は継続し、セキュリティへの投資も堅調に推移すると見込んでいる。

こうした環境のなかで同社は、加速度的成長のために人財の確保及び育成を重要視し、積極的な採用及び教育の充実に加え、オフィスの増床・整備や働き方改革の推進等により働きがいのある環境づくりに取り組む方針だ。また、自社開発製品の開発継続及び販売拡大、セキュリティにフォーカスした製品及びサービスラインアップの拡充、新規商材と既存商材のクロスセルなどの取り組みを継続しつつ、より効果的に事業を拡大するためにグループ組織体制を見直す。さらに、独自の技術を有する企業やビジネスの発展加速が図れる企業との協業を進める意向だ。

これらの施策により事業の拡大を図ることで、2020年12月期の連結業績見通しについては、売上高11,012百万円（前期比14.2%増）、営業利益581百万円（同6.0%増）、経常利益594百万円（同7.2%増）、親会社株主に帰属する当期純利益436百万円（同6.1%増）を見込んでおり、2016年上場来の増収増益継続を目指している。第3四半期累計決算では、売上高は通期計画比68.5%にとどまったものの、利益面では営業利益は同76.1%、経常利益は同78.1%、親会社株主に帰属する当期純利益も同81.3%と、計画を上回る順調な進捗を見せている。これに加え、第4四半期は海外企業の年度末に当たり、例年受注が増加する傾向にあることを考えると、通期予想利益を上回って着地する可能性が高いと言えるだろう。

2020年12月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	19/12期		20/12期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
売上高	9,646	100.0%	11,012	100.0%	1,365	14.2%
営業利益	548	5.7%	581	5.3%	32	6.0%
経常利益	554	5.7%	594	5.4%	39	7.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	411	4.3%	436	4.0%	25	6.1%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

ネットワークセキュリティの新たなリーディングカンパニーを目指す

1. 市場環境と長期ビジョン・中期数値目標

同社が属するセキュリティ市場環境では、高度情報化社会の進展とともに、更なるセキュリティ需要の拡大が見込まれる。一例を挙げると、サイバー攻撃増加に対応するために企業や組織におけるセキュリティ対策の継続は重要度を増している。サイバー攻撃は、年々高度化・巧妙化が進むとともに新たなものも日々生み出されており、最近ではランサムウェアの急増や IoT※の進行に伴う攻撃対象の増加等が起きている。

※ Internet of Things：モノのインターネットのこと。従来は主にパソコンやサーバ、プリンタ等の IT 関連機器が接続されていたインターネットに、それ以外の様々なモノを接続すること。

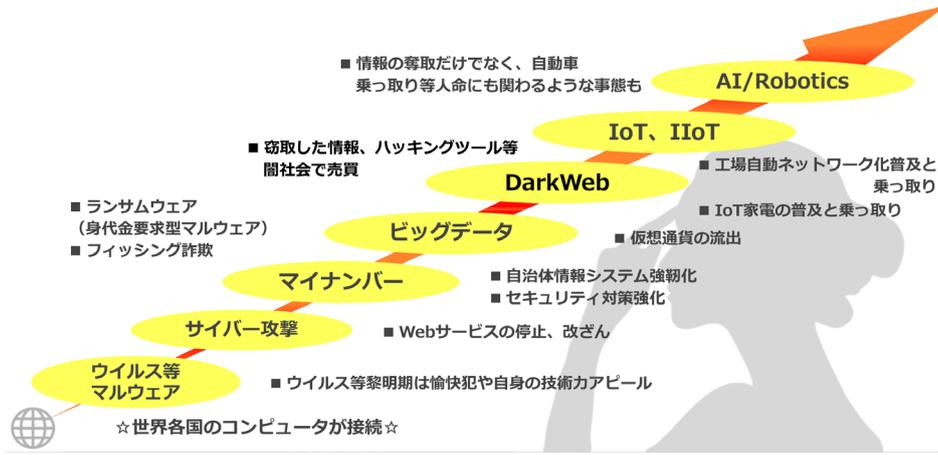
足元ではコロナ禍の影響を受け、デジタル化の進展は従来の想定以上に加速しているようだ。特に企業のテレワーク環境の整備は急速に進んでいることから、今後もテレワーク環境を持続させるための IT インフラ整備、そしてその環境に適した効率的な業務体制の構築等が進むと予想される。また、コロナ禍の影響を受けて急遽構築したテレワーク環境では、セキュリティ対策が後回しにされがちなため、これを狙ったサイバー攻撃が増加傾向であることから、マルウェア対策、不正アクセス対策、情報の暗号化などの早急な対策が必要である。

こうしたなか、政府によってサイバー被害の通知が義務化され、2020年6月には、一定の要件を満たす情報漏洩被害の個人への通知義務化を含む、改正個人情報保護法が公布され、同年7月に個人情報保護委員会は、サイバー攻撃による情報漏洩被害が発生した場合、被害者全員への通知を義務付けると発表した。2022年の施行までに、より一層のセキュリティ対策が求められている状況だ。

また、政府はコロナ禍の影響を受け、GIGA スクール構想実現のための IT インフラ整備を前倒しで実施する。2020年度に2,300億円を予算化することで、「1人1台端末」の実現や、家庭でもつながる通信環境の整備などを加速し、安心して ICT（情報通信技術）を活用できるように「教育情報セキュリティポリシーに関するガイドライン」に準拠したセキュリティ対策を推進する計画である。このようなセキュリティ需要の拡大により、今後も同社にとっては有利な事業環境が続くと予想される。

中長期の成長戦略

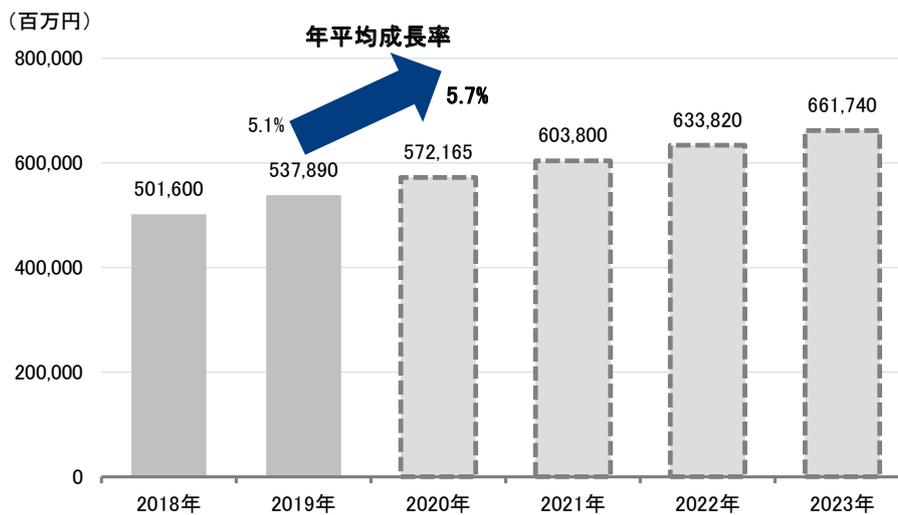
セキュリティ市場環境



出所：決算説明資料より掲載

セキュリティ需要の拡大に伴い、国内のセキュリティ（製品及びサービス）市場の年平均成長率は、従来の5.1%から今後は5.7%に上昇すると予想される。また、これまで国内セキュリティ市場の成長率は世界市場の成長率を下回っていたが、今後は国内でもセキュリティ対策が重要になることから、世界市場の成長率に近づくと思われる。こうした市場環境下、同社の売上高は、2012年12月期から2019年12月期まで年平均15%超で成長を続けているが、今後も自社製品の拡大、海外メーカーとの良好な関係による製品輸入の拡大、さらに足元におけるコロナ禍の影響等を背景に、市場成長率を上回る成長を続けると弊社では見ている。

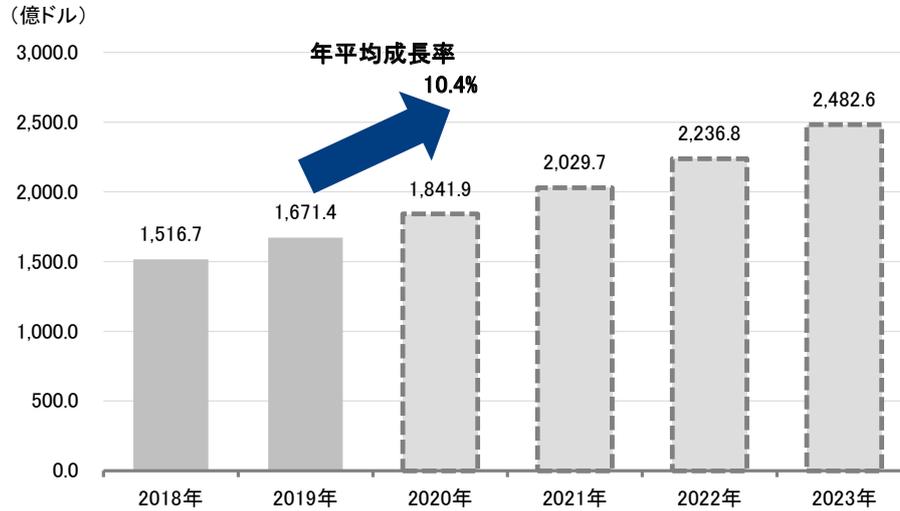
セキュリティ市場の見通し(日本市場)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

中長期の成長戦略

セキュリティ市場の見通し(世界市場)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

こうした市場環境を踏まえて同社は、長期的な方向性としてネットワークセキュリティの新たなリーディングカンパニーを目指している。すなわち、AIやIoTなどの新しいテクノロジー、ユニークな発想のメンバーを結集したセキュリティソリューションプロバイダービジネスを展開することで、顧客、パートナーから信頼され、自らが誇れる業界TOP企業を目指す。また、経営戦略の基本方針として、企業価値向上を追求していく。具体的には、既存事業分野の持続的成長、新規プロダクト、サービス、自社製品、自社サービスへの集中投資と拡大に加え、M&A戦略及び新たなビジネスモデル創出による爆発的成長を目指す。ベースラインの持続的な成長に加えて、爆発的な成長を達成するために、M&A戦略や新規事業を積極化する方針である。

経営戦略の基本方針

企業価値向上を追求していきます

- ・ 既存事業分野の持続的成長
- ・ 新規プロダクト、サービス、自社製品、自社サービスへの集中投資と拡大
- ・ M&A戦略および新たなビジネスモデル創出による爆発的成長



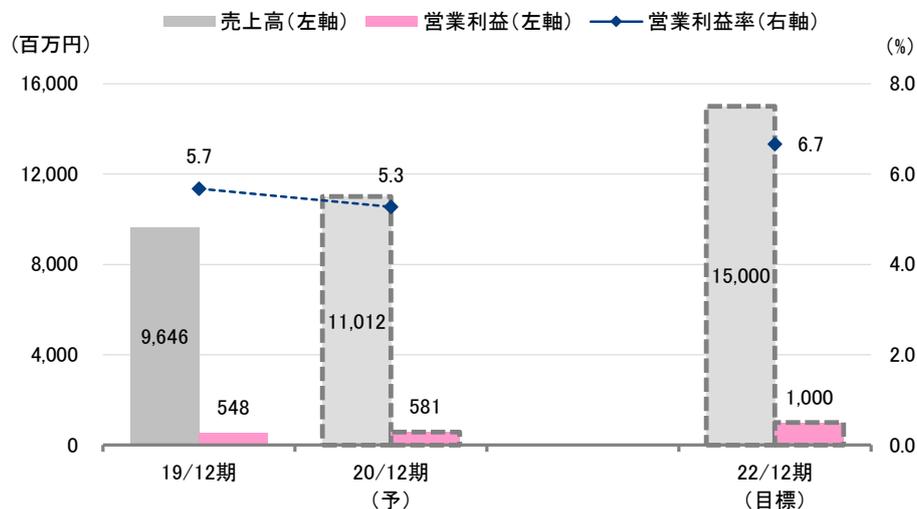
出所：決算説明資料より掲載

セグエグループ | 2021年1月6日(水)
3968 東証1部 | <https://segue-g.jp/ir/>

中長期の成長戦略

以上の市場環境認識や長期ビジョンに基づき当社では、2019年12月期決算発表時に、対外的には初めてとなる中期数値目標を発表した。具体的には、2019年12月期実績の売上高9,646百万円、営業利益548百万円、営業利益率5.7%から、2022年12月期には売上高150億円、営業利益10億円、営業利益率6.7%を目指す。今後3年間で売上高1.56倍、営業利益1.82倍、営業利益率1.0pt上昇を目指す意欲的な目標である。2020年12月期の業績は増収増益の予想ながらも、中長期の成長に向けた人財や社内環境・システム等への積極投資を行った結果、営業利益率は5.3%に低下する見通しである。ただ、主要な先行投資は2020年12月期で完了する予定であることや、新たな事業環境に対応した成長戦略によって市場の成長を上回るペースで業績拡大を続けることが見込まれることから、数値目標は達成可能な水準と弊社では考える。

中期数値目標と推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 成長戦略

中期数値目標達成のために、成長のポイントとして「システムインテグレーション、SE サービスビジネスの強化」「VAD ビジネスの伸長」「自社開発製品の販売推進」の3つを掲げている。

第1の「システムインテグレーション、SE サービスビジネスの強化」では、営業・技術人員の早期増強、案件の大型化、西日本エリアの開拓、クラウドやAIなどの範囲拡大などに取り組む。2020年12月期には、ITインフラ大型システムプロジェクトが遅延する一方で、取り扱いWi-Fiプロダクトが採用され、GIGAスクール案件の獲得が進むなどの成果があった。

第2の「VAD ビジネスの伸長」は、代理店ビジネスを伸ばすことであり、そのために新規セキュリティ商材の継続的取り扱い、効率的な販売体制の強化、着実なサポートサービス（ストック収入）の積み上げなどに取り組む方針だ。2020年12月期は主要取り扱い製品の販売が堅調で、Juniper、Ruckusを中心に安定した収益を確保している。また、テレワーク関連セキュリティプロダクトの販売を推進し、安全なリモートアクセスを実現するPulseSecureが大幅に増加している。なお、2020年3月にはAIクラウド管理型Wi-Fiソリューション「Mist」の取り扱いを開始した。

中長期の成長戦略

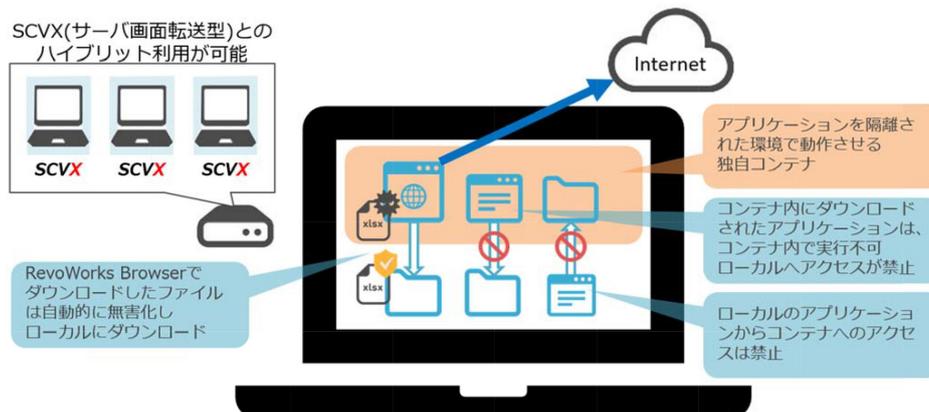
第3の「自社開発製品の販売推進」では、目標年率40%以上の成長、販売パートナーの拡充、次の需要を見据えた的確な開発などに取り組む。初年度の実績としては、2020年3月に、セキュアテレワークソリューション「RevoWorks Desktop」の販売を開始し、同年5月には日本電気にSCVXのOEM提供を開始した。さらに同年8月には、アライドテレシス(株)の「Net.CyberSecurityセキュアWebサービス」に採用され、同月にはブランドサイトを新たにオープンするなど、RevoWorksブランドとしてのマーケティングを強化している。

中核子会社のジェイズ・コミュニケーションが取り扱う代表的な自社開発製品のSCVXを、より分かりやすいRevoWorksブランドへ統合することで、withコロナ時代に適合した情報漏洩対策・働き方改革を実現するとともに、テレワークソリューションとして開発と販売を推進している。

「RevoWorks SCVX」の導入事例としては、これまでに大手地銀に採用されたほか、NTTスマートコネクト(株)提供の「Webアイソレーションサービス」、(株)インテック提供の「インターネット分離サービス」に採用されるなどの実績があった。大田区ではセキュリティ強化と引き換えにWebの利便性に課題が生じていたが、普段の端末でWeb閲覧とファイル無害化をともに行えることから、2020年に同製品を選定した。その他、ちばぎんコンピューターサービス(株)では、情報流出事故防止のためインターネット分離製品の導入を検討していたが、違和感なくブラウザが使える画面転送方式の同製品を選定した。さらに、住友病院では、電子カルテなどの医事システムとインターネットの分離を計画していたが、1台のPCで安全にインターネット分離ができる同製品を選定した。このように、年々、導入実績が増えている。

同じく自社開発製品ラインナップとしては、テレワークやリモートワークのセキュリティにフォーカスして、2019年10月にクラウドサービス対応のクライアント型インターネット分離ソリューション「RevoWorks Browser」をリリースしている。これは、同社独自コンテナ技術を用いたローカルコンテナ機能により、ユーザの利便性を高めたインターネット分離ソリューションである。「RevoWorks SCVX」はサーバ型のコンテナ技術を利用しているが、「RevoWorks Browser」はクライアントPC上でコンテナ(分離してほかと隔離した専用エリア)を生成し、論理的なセキュリティ強度を確保しながら、ローカルアプリケーション実効の柔軟性と高いユーザ利便性を併せ持つインターネット分離環境の構築を可能とするものである。また、コンテナを実行するサーバが不要になることから、大規模構成やクラウドサービス提供時のコストパフォーマンスが大幅に向上する。

クライアント型インターネット分離ソリューション「RevoWorks Browser」

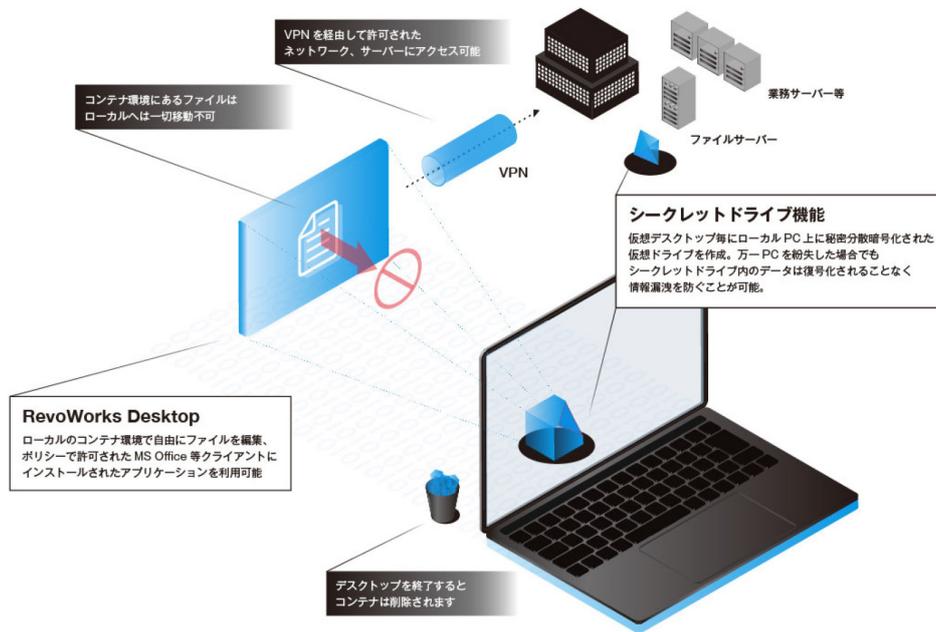


出所：会社リリースより掲載

中長期の成長戦略

さらに、2020年3月より販売を開始したローカル仮想デスクトップ「RevoWorks Desktop」は、働き方改革を支援する仮想デスクトップである。独自コンテナ技術により高いセキュリティと利便性を両立する、安全簡単なテレワークを支援する自社開発のローカル仮想デスクトップだ。日常業務で利用されるMS Office等のソフトウェアを、クライアントPCに生成した専用環境(コンテナ)内で動作させることにより、作業中の情報流出を防止する。さらに、秘密分散暗号化技術により専用環境内のデータを無意味化することで、PCが紛失や盗難にあっても情報は漏洩しないように、二重の安全策を講じている。

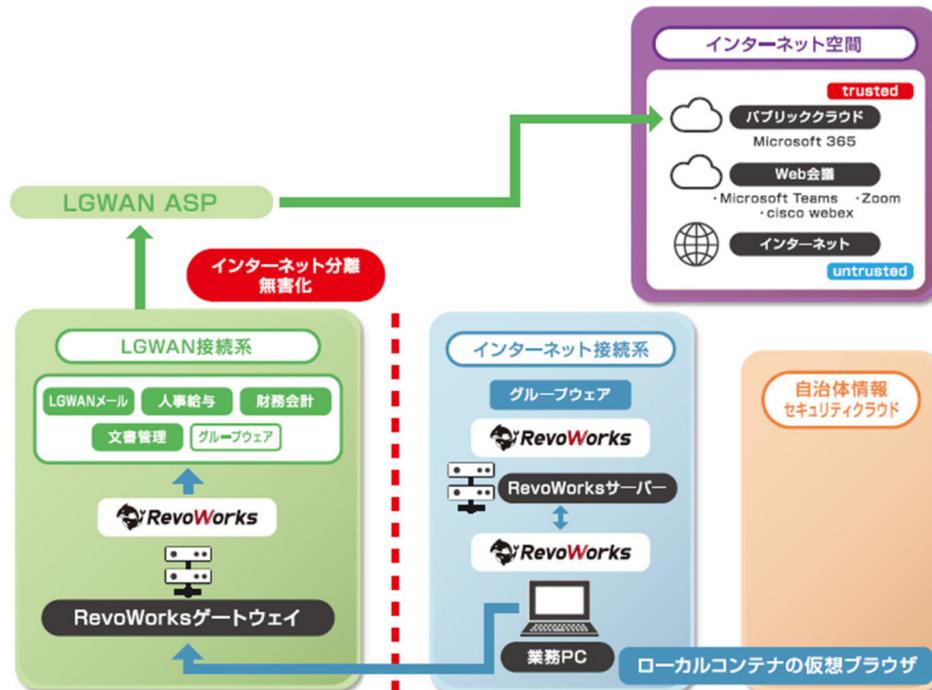
ローカル仮想デスクトップ RevoWorks Desktop



出所：決算説明資料より掲載

このような RevoWorks の拡販に際しては、自治体情報セキュリティ対策の見直しも追い風になりそうだ。総務省では2020年5月に「自治体情報セキュリティ対策の見直しについて」を公表したが、これに伴い各自治体では、効率性と利便性を向上させた新たな対策が求められている。そこで、RevoWorks は既存モデルと新たなモデル両方に対応しており、各自治体のニーズに応じた見直しの提案が可能となっている。

RevoWorks の拡販：自治体情報セキュリティ対策の見直し（新モデルへの対応イメージ例）



出所：決算説明資料より掲載

さらに、その他の自社開発商品としては、ファルコンシステムコンサルティングが取り扱う認証 & テレワークソリューション「WisePoint Authenticator」、認証 & シングルサインオンソリューション「WisePoint Shibboleth」などがあり、今後の業績貢献が期待される。

このように、同社では成長戦略を継続しており、特にドライビングフォースとしての自社開発の推進とプロモーションに注力している。引き続き RevoWorks や WisePoint などといった自社開発商品の販売を推進することに加え、AI やクラウドを活用して新規開発にも取り組む方針である。

以上の成長戦略を推進する一方で、組織改編や成長投資にも着手する。組織改編では、連携の強化、経営の迅速化・効率化を狙いとして、2020年1月に中核子会社のジェイズ・コミュニケーションをビジネスユニット制にし、営業と技術の連携を強化、経営の迅速化を図ることとした。今後、グループ全体で同様の再編を進める計画だ。また同年3月には組織体制の見直しを行い、監査等委員会設置会社へ移行した。これにより、ガバナンスの一層の充実と、更なる経営効率化を図る考えだ。

また成長投資では、人財投資として積極的な採用を継続しており、グループの社員数は2019年12月末の409名から2020年6月末には435名に増加している。技術者の採用・育成を継続することは、グループの成長には不可欠である。同社は、全体の70%強のITエンジニアを抱えており、ITエンジニアが客先を訪問し、技術的付加価値を付けてシステムを構築・提供できることが、同社の強みの1つであり、同社への信頼感を高めている。国内では深刻なITエンジニア不足が叫ばれているが、同社では技術レベルごとの独自採用ルートを活用して、採用を強化している。また、採用後も自社技術者への積極的教育投資など、人財育成にも力を入れている。

セグエグループ | 2021年1月6日(水)
3968 東証1部 | <https://segue-g.jp/ir/>

中長期の成長戦略

同じく成長投資として、働きがいのある環境づくりにも注力しており、オフィスの増床・整備、各拠点の整備、社内システムの増強、社内制度の見直しなどにも取り組んでいる。2020年3月には東京オフィスを増床・リニューアルすることで、ニューノーマル時代に即した新しい働き方を実現し、イノベーション創出も推進している。

東京オフィスリニューアルによるコラボレーションエリア新設



出所：決算説明資料より掲載

以上の長期ビジョン及び中期数値目標を推進すると同時に、CSR（Corporate Social Responsibility の略、企業の社会的責任）についても積極的に対応している。具体的には、国内で深刻な IT エンジニア不足問題と向き合っており、人財の積極採用・教育、自社技術者への積極的教育投資、エンジニアトレーニングの機会提供、鳥取県と連携して IT エンジニア育成講座を開講、などに取り組んでいる。近年、SRI（Socially Responsible Investment の略で、社会的責任投資のこと）として、CSR を考慮した株式投資が増加傾向にあるなか、こうした同社の取り組みは大いに評価されるだろう。

■ 株主還元策

2020年12月期は普通配当の増配を計画

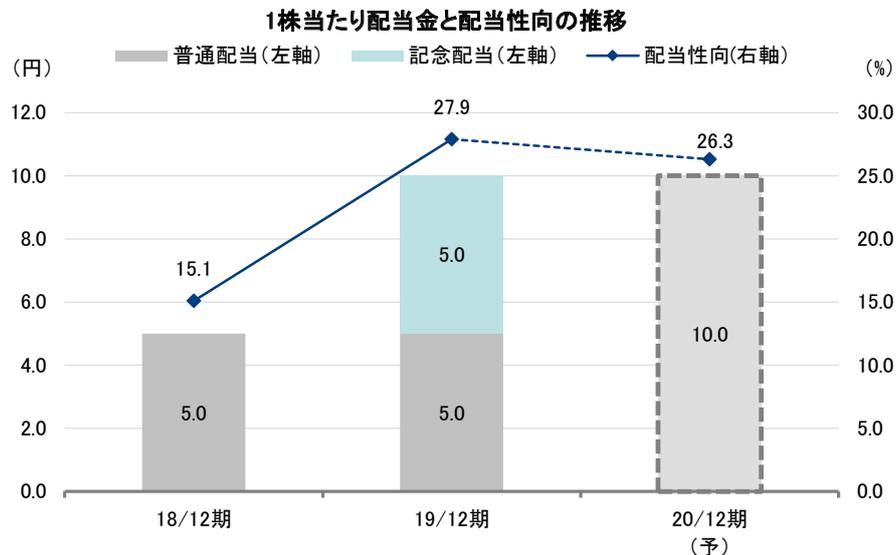
同社は株主還元について、更なる財務体質の強化及び競争力の確保を重要課題の1つとして位置付けている。従来は内部留保の充実を図り、事業の効率化と事業拡大のための投資を積極的に行っていくことが株主に対する最大の利益還元につながると考え、配当を実施していなかった。しかし、東証2部への昇格が決まったことに加え、財務基盤は安定し業績も増収増益を続ける見通しであったことから、2018年12月期末より1株当たり5.0円の配当を実施することにした。今後は、内部留保の充実を図り、事業の効率化と事業拡大のための投資を積極的に行っていく一方、株主への利益還元も重要な経営課題であると認識した上で、各事業年度の経営成績を勘案しながら、継続的に配当を実施していくことを基本方針としている。

セグエグループ | 2021年1月6日(水)
3968 東証1部 | <https://segue-g.jp/ir/>

株主還元策

同社では、投資単位当たりの金額を引き下げることにより、株式の流動性向上と投資家層の拡大を図ることを目的として株式分割を実施してきた。2019年12月期も、2019年12月1日付で1株につき2株の割合で分割を実施した。また、2019年12月期も順調な決算であったことに加え、2019年6月の東証1部への市場変更及び2020年4月の創業25周年を記念して、期末配当金を普通配当5.0円、記念配当5.0円の計10.0円に増配した。2020年12月期についても、期初予想どおり1株当たり普通配当10.0円への増配を計画する。この結果、同社の配当性向は26.3%になる見通しだ。厳しい経営環境下でも同社は増益基調にあるものの、東証1部情報・通信業の配当性向平均は30.4%（2018年度）であることから、更なる株主還元の充実が課題と言えるだろう。

また、同社株式は2017年11月のJ-Stock Index 構成銘柄への選定に続き、2018年8月には貸借銘柄に選定された。これらは、同社株式の流動性及び需給関係の向上を一層促進し、売買の活性化と公正な価格形成に資すると考えられる。実際、株式分割と立会外分売により流動性が向上し、株主数も右肩上がり増加しているようだ。



注：19/12期の株式分割に基づき、18/12期配当を遡及修正。
出所：決算短信よりフィスコ作成

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