企業調査レポート

網屋

4258 東証グロース市場

企業情報はこちら >>>

2025 年 9 月 17 日（水）

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

2025 年 12 月期中間期は、サブスクリプション化による売上平準化が進み営業利益が大幅増益

網屋 <4258> は、サイバーセキュリティ製品やサービスを開発・製造・販売するセキュリティの総合プロバイダである。国産メーカーとして開発したログ管理製品「ALog シリーズ」、通信インフラのクラウドサービス「Network All Cloud」などを提供している。自社でサイバーセキュリティ製品を開発できる技術力が強みである。

1. 2025 年 12 月期中間期の業績概要

2025 年 12 月期中間期の業績は、売上高 2,746 百万円（前年同期比 22.9% 増）、営業利益 486 百万円（同 87.2% 増）、経常利益 478 百万円（同 73.3% 増）、親会社株主に帰属する中間純利益 325 百万円（同 66.2% 増）となった。好調な業績の背景には、国のサイバー対策強化要請があり、経済産業省がサプライチェーンを含む企業全体にセキュリティ対応を求めたことが受注増を後押しした。また、例年業績が低調となりやすい第 2 四半期（4 月～ 6 月）が大きく改善した。従来は買い切り型モデルで販売していたため、クライアント企業の決算期に該当する 3 月に駆け込み需要が発生し、その反動やそれに対応する作業が 4 月～ 6 月に残ることで業績に影響を及ぼしていた。しかし、サブスクリプションモデルへの切り替えにより売上の平準化が進み、第 2 四半期の収益性が改善された。サブスクリプション化の谷を抜け、利益の顕在化が始まっていることが重要な転換点と言える。

2. 2025 年 12 月期の業績見通し

2025 年 12 月期業績見通しについて、同社は 2025 年 7 月 30 日に通期連結業績予想の修正を行った。売上高 5,750 百万円（前期比 20.6% 増）、営業利益 780 百万円（同 48.2% 増）、経常利益 770 百万円（同 42.1% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 530 百万円（同 37.7% 増）としている。売上総利益率の低いネットワークインテグレーションの売上が減少した一方で、「ALog」並びに「Network All Cloud」などのサブスクリプションモデルの高収益事業が好調に推移した。その結果、売上計画は据え置かれたものの、営業利益率が想定を上回り、営業利益・経常利益・親会社株主に帰属する当期純利益が期初業績予想を上回る見通しとなった。オールサブスクリプション化による安定した収益基盤の確立、顧客定着率の大幅改善という成長ドライバーを兼ね備え、2025 年 12 月期中間期は、営業利益 486 百万円と、期初通期予想に対して 81.1% という好調な進捗となった。上方修正の実施や足元の需要も旺盛であることから、第 3 四半期以降も増収増益基調を継続し、通期予想達成の蓋然性は高いと弊社では見ている。

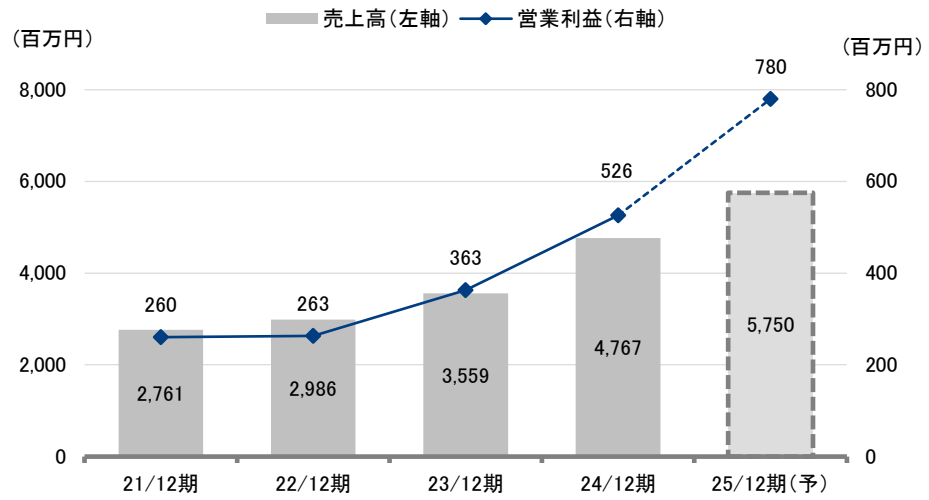
3. 中期経営計画

同社は 2023 年 3 月 30 日に 2023 年 12 月期から 2025 年 12 月期までの 3 年間を対象とした中期経営計画を発表した。最終年度の 2025 年 12 月期には、売上高 6,000 百万円（2023 年 12 月期実績は 3,559 百万円）、営業利益 600 百万円（同 363 百万円）を目指す。これにより、対象期間中の売上高成長率（CAGR）は年率 25%を超える成長が見込まれる。業績目標を達成するため、「新成長戦略のスタート」「主力製品の収益モデル転換」「提携 /M&A による複合事業化」の 3 つの骨子を掲げた。特に、主力製品のサブスクリプション化を中心としたストック売上の大幅拡大を目指している。中期経営計画最終年度である 2025 年 12 月期の ARR はデータセキュリティ事業では 2022 年 12 月期比 300%、ネットワークセキュリティ事業では 200% の成長を目標としている。2025 年 12 月期中間期の営業利益は期初予想に対して 81.1%、上方修正後も 62.4% の進捗と想定以上の伸長となり、中期経営計画の目標達成に向けて順調に進捗していると弊社では見ている。

Key Points

- 2025 年 12 月期中間期は増収増益。営業利益が期初予想の 81.1% の進捗を達成
- 2025 年 12 月期は中間期の好業績を受け上方修正。通期業績達成の蓋然性は高い
- 中期経営計画の最終年度。目標達成に向け、好調な進捗

業績推移



注：23/12 月期 3Q 連結決算へ移行。22/12 期以前は単体業績
出所：新規上場申請のための有価証券報告書、決算短信よりフィスコ作成

会社概要

安全・安心な情報通信基盤の実現をミッションとするサイバーセキュリティカンパニー

国産メーカーとしてログ管理製品「ALog シリーズ」を開発・販売するほか、通信インフラのクラウドサービス「Network All Cloud」を提供している。「SECURE THE SUCCESS. －自動化で、誰もが安全を享受できる社会へ－」というビジョンを掲げ、「安全・安心な情報通信基盤」の実現をミッションとし、企業の DX 促進を支援する。

社名の「網」は、同社がインターネットのインフラを構築してきたことに由来する。創業当時はオフィスなど限られたエリアで接続されるネットワークである LAN を、広域ネットワークである WAN につなぐ事業を展開していた。その後、内部不正対策やサイバー攻撃対策などサイバーセキュリティ市場の需要増を背景に、サイバーセキュリティカンパニーとして舵を切り、着実な事業拡大を続けている。自社でサイバーセキュリティ製品を開発できる技術力が強みである。

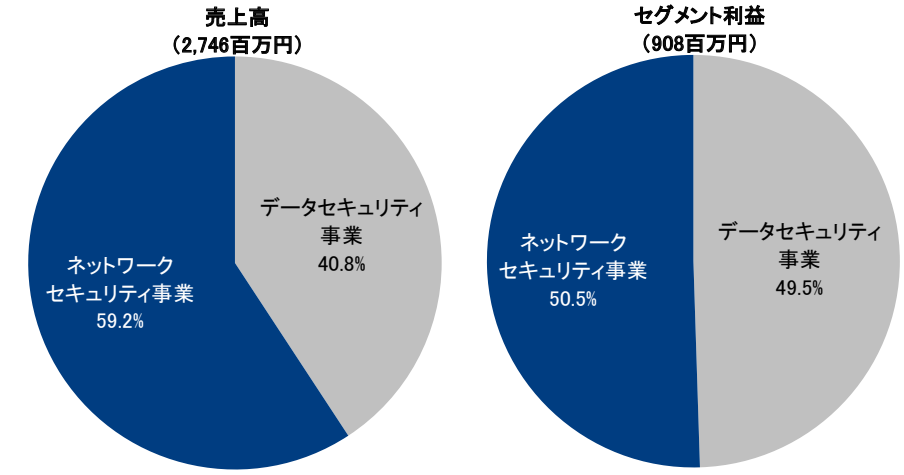
事業概要

「ALog シリーズ」のサブスクリプション化により、収益の安定と LTV の向上に期待

1. 事業内容

同社の事業は、情報の安全を守る「データセキュリティ事業」と通信の安全を守る「ネットワークセキュリティ事業」の 2 つで構成される。2025 年 12 月期中間期の事業別売上構成比はデータセキュリティ事業が 40.8%、ネットワークセキュリティ事業が 59.2% となった。セグメント利益構成比はデータセキュリティ事業が 49.5%、ネットワークセキュリティ事業が 50.5% と、両事業がほぼ同等の利益を創出した。

事業別の売上高・セグメント利益の構成比
（2025年12月期中間期）

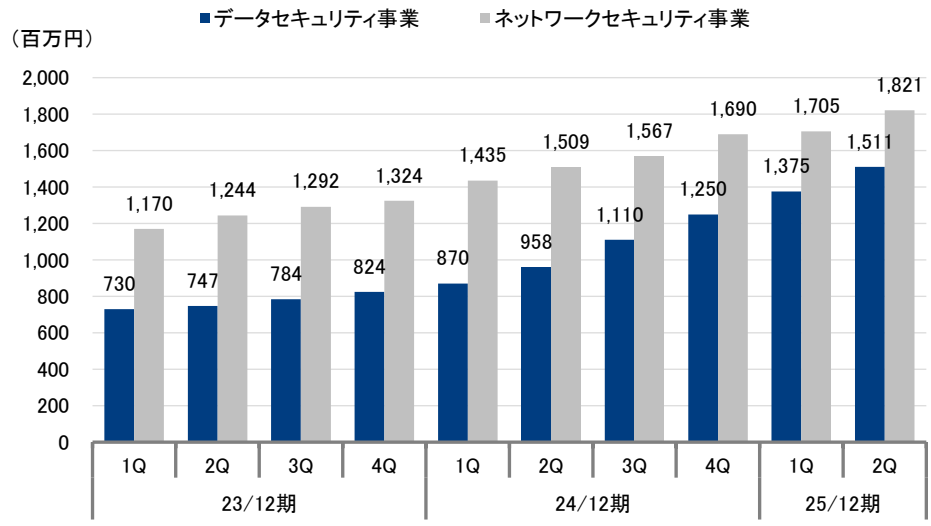


出所：決算短信よりフィスコ作成

同社では事業別に ARR※を重要な KPI に設定している。継続購入や月額・年額制のサブスクリプションサービスによる 1 年間の売上高も ARR に含まれることから、特に SaaS ビジネスで重要な指標とされている。2025 年 12 月期中間期は、データセキュリティ事業で 1,511 百万円（前年同期比 57.7% 増）、ネットワークセキュリティ事業で 1,821 百万円（同 20.7% 増）と右肩上がりで成長している。データセキュリティ事業の主力製品である「ALog シリーズ」がサブスクリプション化したことで、収益体質のより一層の安定と LTV の向上が期待される。

※ ARR とは毎年得られる売上のことで、「年間経常利益」や「年間定期収益」とも呼ばれる。

セグメント別のARR推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

データセキュリティ事業とネットワークセキュリティ事業の 2 軸で展開

2. 事業セグメント

(1) データセキュリティ事業

データセキュリティ事業は、国内外 6,200 以上の契約実績（累計）があるログ管理製品「ALog シリーズ」を中心に展開している。ログはファイルサーバだけでなく、ほかのサーバやネットワーク機器のログまで広範囲に管理できるため、内部不正対策やサイバー攻撃対策、障害原因の追究、ワークスタイルの変革などの課題解決に活用される。ログは、監視カメラと同様に事件後の追跡素材や証拠資料として重要な役割を担う。たとえば社内関係者によるデータ持ち出しの監視、外部からのサイバー攻撃検知、テレワーク下での労務管理など、あらゆる企業運営に関わる挙動をログで把握できる。同社は、独自のログ翻訳変換技術と人工知能（AI）による不正予兆検知により、専門知識やノウハウがないユーザーでも高度なログ活用を可能にしている。

同事業で販売する製品は、販売代理店を経由した間接販売が中心の事業で、主な販売代理店は大手の IT ベンダーや製品を再販売するディストリビュータ（流通業者）となっている。いずれも顧客は大手企業であるため、債権回収リスクの低減にもつながっている。

売上高は、2024 年 4 月からライセンス売切り型からサブスクリプション型へ全面移行したことで、年間契約による月額利用料が定期かつ継続的に発生する収益構造となった。主な売上原価は、開発費・保守サポート要員の労務費･外部委託費である。SOC サービス、教育事業等の新規事業も加わり、2025 年 12 月期までにデータセキュリティ事業にて ARR20.6 億円を目指す方針である。

従来の「ALog」は、主に情報漏洩など内部不正抑止を目的としたログ管理製品であった。重要データが格納される大規模なファイルサーバやストレージサーバの操作を記録・分析することで、社内の情報漏洩を監視・抑制する用途で活用された。しかし最近では、企業の情報システムを構成するあらゆるサーバ、ネットワーク機器、セキュリティ機器等からログを取得し、侵入経路や被害範囲を追跡する SIEM 製品として主に活用されている。

「ALog シリーズ」の特長は、複雑なログを分かりやすく視認できるものに分析変換する加工技術である。他社製品の多くは大量かつ複雑なログをそのまま記録・保管する機能が中心であるが、同製品は、ログを見える化する解析処理技術を備えている。これにより、有事の際には即時の事後追跡に役立てることが可能となる。また、複雑な設計を要さないよう、サイバー攻撃の検知・追跡やテレワーク下での勤怠管理など、あらかじめ設計されたテンプレートを標準提供している。従来のログ管理製品が抱えていた、大量かつ複雑なログを効果的に活用しきれないという課題を解消する。さらに、AI を搭載することで過去のログから不審・不穏な挙動を自動判定することも可能になり、事後追跡としてのログの活用から、予兆検知による不正の未然防止として利用目的が拡大している。

2023 年 2 月 28 日には、ログ管理製品「ALog」がクラウド対応した SaaS モデルの「ALog クラウド版」を販売開始した。従来は顧客が「ALog」ソフトウェアライセンス及び「ALog」用の専用サーバを購入し、顧客自身で運用する必要があった。このため、「ALog」の主要な販売領域は、システム運用スキルを持つ大手企業に限られていた。一方、「ALog クラウド版」はインターネット上の SaaS として提供されるため、顧客によるサーバの購入やシステム運用の必要がなく、準大手・中堅・中小企業でも導入が容易になった。大手企業への導入はすでに進んでいるため、同社は「ALog クラウド版」を企業数が多い準大手・中堅・中小企業に向けて販売を強化する方針である。今後は製品競争力の高まりに加え、市場シェア拡大が期待される。

(2) ネットワークセキュリティ事業

ネットワークセキュリティ事業は創業から一貫して手掛けてきた事業である。創業期より培ったネットワーク技術を生かして独自開発した「Network All Cloud」を中心に展開している。あらゆるネットワーク機器を同社がクラウド上からリモートコントロールできるため、同サービスは、ネットワーク構築から導入後の運用、障害対応に至るまで、顧客のあらゆる業務負荷を軽減する。これにより、情報システム部門は自社での機器管理から解放され、業務の効率化、ネットワークの安定化が可能となる。

同社は、ネットワークインテグレーションも手掛けており、主に病院関連の実績が多い。オフィスのサーバ・ネットワーク構築、拠点間接続、テレワーク等のリモート接続など ICT 通信インフラネットワークを設計・構築を行う。販売系統は直接販売が 30%、間接販売が 70% 程度となっている。OEM による間接販売も行っており、名称を変更して大手ベンダー商品として販売されている。

「Network All Cloud」の売上は機器費用を購入時に一括で受領し、以降は同社クラウドサービスの使用料としてサービス料を受領するストックモデルである。顧客にとっては、設計・構築の費用があらかじめクラウドサービス使用料に含まれているため、コストを抑えながら導入できる利点がある。主な売上原価はシステムエンジニア等の労務費、外注費（派遣）、外部委託費、販売・レンタル用機器の仕入れである。

同社の「Network All Cloud」は、ICT ネットワークの構築・運用をクラウド上から遠隔で行うサービスである。現場に同社担当者を派遣せずに運用できる点が特徴である。企業ネットワークに必要となる VPN※1 ルータ、ファイアウォール※2、スイッチ※3、無線 LAN アクセスポイントなどを同社がクラウド上で運用を代行する仕組みで、顧客は SaaS 上の Web 画面から状態を確認できる。全国に拠点を持つ小売・外食・営業所・教育機関・塾・医療機関などを中心に利用されている。

※1 Virtual Private Network の略称。暗号化技術などによりインターネット上に作り出された仮想の専用ネットワークのこと。
※2 企業内にある内部ネットワークとインターネットなどの外部ネットワークの境界線上に設置し、通信を許可するか否かを判断し、制御する仕組みを持った装置またはソフトウェアのこと。
※3 スイッチングハブを指す。通信ネットワークにおいて通信を中継する装置の 1 つで、データを受け取り、宛先を識別して、関係する機器にデータ送信する機能を有する通信機器のこと。

同社の「Network All Cloud」には、フルマネージド SASE「Verona（ヴェローナ）」、クラウド無線 LAN サービス「Hypersonix（ハイパーソニックス）」と 2 種類のラインナップがある。

(a)「Verona」

「Verona」はクラウド上からインターネット VPN サービスを設計・構築・運用するサービスである。拠点間 VPN やソフトウェア VPN に利用され、テレワーク業務などで必要となる企業と自宅間の遠隔秘匿通信にも適している。従来の VPN が現地での手動設定を必要としたのに対し、「Verona」はエンジニアが現場に赴くことなく運用できる点が特徴である。初期構築・設定変更・障害対応のほかファームウェアのアップデートもクラウド上から一括で実施が可能である。なお、「Verona」は 2023 年 7 月にフルマネージド SASE サービスをリリースし、従来の証明書認証機能に加え、通信時にのみ通信ポートを開放するダイナミックポートコントロール機能などを持ち、ゼロトラスト※アーキテクチャに沿った新しい暗号通信の仕組みを提供している。

※ 社内ネットワークと社外ネットワークに区分してセキュリティ対策を講じるのではなく、「何も信頼しない」という前提でセキュリティ対策を講じるという考え方のこと。

(b)「Hypersonix」

「Hypersonix」は、クラウド上から無線 LAN を設計･構築･運用するサービスである。オフィスや店舗･工場･教育機関・医療機関など多拠点環境下にある Wi-Fi を快適かつ安全に運用する。特長は、複数の機器を用途や環境に合わせて柔軟に選択できる点にある。一般的な無線 LAN クラウドサービス事業者は自社の単一機器だけを取り扱うケースが多いため、機器の相性や環境依存によって導入が難航することがある。一方で、同社のサービスでは、希望の用途や規模に合わせて複数のメーカー機器を選択・利用することができる。また、クラウドネットワークサービスをけん引するグローバル販売実績上位の米国 Ubiquiti<UI> 製の「UniFi（ユニファイ）シリーズ」の国内販売代理契約も締結している。価格競争力も高く、クラウドネットワークに適した機能を有していることから、同社ではサービス提供用の機器として利用している。また、国内における機器の物販も行っている。

顧客自身が運用できるマジョリティモデルの製品に同社の優位性

3. 競合優位性

同社の競合について、国内市場においては米国 Splunk<SPLK> が挙げられる。Splunk の製品は、様々なソースからのビッグデータを処理してデータ分析を行うためのツールで、ログデータの収集や解析は機能の一部分に過ぎない。機能面のみを比較した場合、同社製品を上回る。しかし、多くの機能を持つため、導入・維持管理には専門の技術者が必要となり、導入や運用のハードルやコストは高い傾向にある。一方、同社製品は Splunk の製品ほど多くの機能を持たないが、SIEM（セキュリティ情報イベント管理）製品として必要な機能は十分に備わっている。ログ解析に特化することで運用が容易で、誰でも扱いやすいのが特長である。また、価格面でも競争力を持つ。

製品に対するユーザー意見の汲み上げについては、営業担当者が販売代理店に同行することで、実際に顧客に製品説明を行いユーザー意見も直接ヒアリングしている。加えて、導入後の製品サポートを通じて新たなニーズについても収集している。同社内では、マーケティング担当･開発担当･営業担当の 3 者で製品仕様の調整会議を行っており、ユーザー意見を適切に製品へ反映する仕組みが構築されている。Splunk の製品が一部の専門技術者を対象とするマイノリティモデルであるのに対して、同社製品は汎用的で使いやすいマジョリティモデルである。顧客自身が運用できるという点に、同社の優位性があると見られる。

業績動向

2025 年 12 月期中間期は増収増益。営業利益が期初予想の 81% の進捗を達成

1. 2025 年 12 月期中間期の業績概要

2025 年 12 月期中間期の業績は、売上高 2,746 百万円（前年同期比 22.9% 増）、営業利益 486 百万円（同 87.2% 増）、経常利益 478 百万円（同 73.3% 増）、親会社株主に帰属する中間純利益 325 百万円（同 66.2% 増）となった。

好調な業績の背景には、国のサイバー対策強化要請がある。経済産業省がサプライチェーンを含む企業全体にセキュリティ対応を求めたことが、受注増を後押しした。今後は経済産業省が各企業に対してセキュリティ対策の格付けを行い、国策としてセキュリティ強化が進む流れである。アンチウイルスやバックアップと並び、ログ管理がその一環に位置付けられており、公共・金融・IT 大手など大規模顧客からの受注が拡大している。データセキュリティ事業の ALog 製品（サブスクリプションモデル）は累計受注件数が前年同期比 2.7 倍となり、ARR は 57.7% 増と高成長を示した。また、ALog 製品の完全サブスクリプション化に伴い、年間一括払いによるキャッシュイン（契約負債）は同 1.4 倍に拡大し、将来的なキャッシュ・フローの安定化に寄与している。販管費については新卒採用や研究開発強化などにより増加したものの、売上高が同 22.9% 増に対して販管費は同 12.3% 増にとどまり、コスト抑制は継続している。人材採用については、新卒採用を中心に 30 名程度を順調に確保した。さらに、外注先企業を M&A により子会社化することでコスト改善と利益率向上を図っている。

また、営業利益の進捗率は期初の通期業績予想 600 百万円に対して 81% に到達した。料金体系をサブスクリプション化したことによる影響が大きく、2025 年 12 月期中間期単体の営業利益は前年同期 33 百万円から 204 百万円と 6 倍超に拡大した。従来、利益が低迷しがちであった 4 ～ 6 月に大幅な収益改善を果たしたことは、同社の事業構造が明確に変化したことを示している。これらを踏まえると、同社は成長投資を続けながらも高い収益効率を実現しており、中期的な収益拡大の持続性が高いと弊社では見ている。

2025 年 12 月期中間期の業績

（単位：百万円）

	24/12 期中間期		25/12 期中間期		
	実績	売上比	実績	売上比	前年同期比
売上高	2,235	-	2,746	-	22.9%
売上原価	1,271	56.9%	1,468	53.5%	15.5%
売上総利益	964	43.1%	1,277	46.5%	32.5%
販管費	704	31.5%	791	28.8%	12.3%
営業利益	259	11.6%	486	17.7%	87.2%
経常利益	276	12.4%	478	17.4%	73.3%
親会社株主に帰属する中間純利益	195	8.8%	325	11.8%	66.2%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) データセキュリティ事業

売上高 1,119 百万円（前年同期比 20.8% 増）、セグメント利益 449 百万円（同 19.9% 増）となった。経産省がサプライチェーン全体に求めたログ管理強化の流れを背景に、「ALog シリーズ」の受注が拡大した。特に、公共・金融・製造・IT といった業種からの受注が売上をけん引した。売切りライセンスモデルからサブスクリプションへの移行過程において売上の谷間が存在したが、2025 年 12 月期に入りその谷を越え、従前のフロー売上水準をほぼ上回ったことは重要な転換点である。

サブスクリプションモデルの累計受注件数は完全サブスクリプション化を実施した 2024 年 12 月期中間期時点と比較して 2.7 倍まで増加した。過去 5 年間の総額で約 7 倍の価格上昇となっているにもかかわらず、これらの実績を確保できている。今後、サブスクリプション化によるさらなる収益向上が期待される。

サブスクリプションの解約率については 1% 以下と低水準で推移しており、収益の継続性と安定性は極めて高いと判断できる。一方、旧体系のユーザーについては移行過程で解約が増加したが、全体的にはサブスクリプションモデルが定着し、同社の収益構造が盤石化しつつある。なお、新規受注は原則としてサブスクリプション契約のみであり、旧体系ユーザーによる追加購入のみ例外的に対応している。

(2) ネットワークセキュリティ事業

売上高 1,626 百万円（前年同期比 24.3% 増）、セグメント利益 458 百万円（同 51.0% 増）となった。クラウド型ネットワーク管理サービス「Network All Cloud」が堅調に推移している。多拠点展開する大手学習塾や大手眼鏡チェーン、製造業など幅広い産業で採用が進み、コスト合理化とセキュリティ自動化を両立するサービスとして評価を得た。

ネットワーク機器契約台数は前年同期比 49% 増と高い成長を示し、解約率も 1% 台と低水準に抑えられている。これは通信インフラの継続的な運用委託が、人手不足という日本の構造的課題を解決するソリューションとして恒常性を持つことを裏付けている。また、「SASE」による売上貢献は 2026 年 12 月期以降に本格化する見込みであり、さらなる成長余地が期待される。既存事業のみでも CAGR20% を維持しており、成長基盤は堅固であると弊社では見ている。

セグメント別売上高と利益率

（単位：百万円）

	24/12 期中間期	25/12 期中間期	
	実績	実績	前年同期比
データセキュリティ事業			
売上高	926	1,119	20.8%
セグメント利益	375	449	19.9%
セグメント利益率	40.5%	40.2%	-0.3pp
ネットワークセキュリティ事業			
売上高	1,308	1,626	24.3%
セグメント利益	303	458	51.0%
セグメント利益率	23.2%	28.2%	5.0pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

自己資本比率は 41.9%。中長期的な成長を加味すれば、短期的な懸念事項なし

2. 財務状況

（1）貸借対照表

2025 年 12 月期中間期末における資産合計は 6,078 百万円となり、前期末比 662 百万円増加した。現金及び預金が 500 百万円、売掛金が 78 百万円、その他流動資産が 77 百万円増加したことなどによる。負債合計は 3,530 百万円となり、同 247 百万円増加した。「ALog シリーズ」のサブスクリプション化に伴い、契約負債が 283 百万円増加した一方で、賞与引当金が 35 百万円減少したことなどによる。純資産合計は 2,547 百万円となり、同 415 百万円増加した。これは主に、利益剰余金が 323 百万円、資本剰余金が 150 百万円、その他有価証券評価差額金が 26 百万円増加した一方で、自己株式の買付により 90 百万円減少したことなどによる。

自己資本比率は 2.5 ポイント増加の 41.9%、有利子負債比率は 10.5 ポイント減少の 39.5%、ネットキャッシュは前期末比 561 百万円増の 3,073 百万円であり、事業投資による中長期的な成長を加味すれば、短期的な懸念事項はないものと弊社では見ている。

貸借対照表

（単位：百万円）

	21/12 期	22/12 期	23/12 期	24/12 期	25/12 期 中間期	増減額
流動資産合計	2,469	2,387	3,109	4,697	5,288	591
現金及び預金	1,893	1,371	1,909	3,579	4,079	500
固定資産合計	380	407	667	718	789	71
資産合計	2,849	2,795	3,776	5,415	6,078	662
流動負債合計	1,190	1,190	1,729	2,961	3,262	300
固定負債合計	223	184	261	321	268	-52
負債合計	1,413	1,374	1,990	3,283	3,530	247
有利子負債	135	54	399	1,066	1,005	-60
株主資本合計	1,435	1,420	1,779	2,115	2,500	384
利益剰余金	624	854	1,179	1,564	1,888	323
純資産合計	1,435	1,420	1,786	2,132	2,547	415
負債純資産合計	2,849	2,795	3,776	5,415	6,078	662
自己資本比率	50.4%	50.8%	47.3%	39.4%	41.9%	2.5pp
有利子負債比率	9.4%	3.9%	22.3%	50.0%	39.5%	-10.5pp
ネットキャッシュ	1,758	1,747	1,510	2,512	3,073	561

注：23/12 月期 3Q に連結決算へ移行。22/12 期以前は単体業績
出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) キャッシュ・フロー計算書

2025 年 12 月中間期のキャッシュ・フローは、営業活動によるキャッシュ・フローが 593 百万円の収入となった。これは主に、税金等調整前中間純利益 478 百万円や契約負債の増加額 283 百万円などによる資金の増加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 68 百万円の支出となった。これは主に、子会社株式の取得による支出 38 百万円や無形固定資産の取得による支出 20 百万円などによる資金の減少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 21 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 80 百万円があった一方で、自己株式の取得と処分の差引収入 57 百万円があったことによる。

キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	24/12 期中間期	25/12 期中間期
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	467	593
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-13	-68
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	454	524
財務活動によるキャッシュ・フロー	693	-21
現金及び現金同等物の期首残高	1,897	3,566
現金及び現金同等物の中間期末残高	3,046	4,067

注：23/12 月期 3Q 連結決算へ移行
出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2025 年 12 月期は中間期の好業績を受け上方修正。通期業績達成の蓋然性は高い

1. 2025 年 12 月期業績見通し

同社は 2025 年 12 月期業績見通しについて、2025 年 7 月 30 日に通期連結業績予想の修正を行った。売上高 5,750 百万円（前期比 20.6% 増）、営業利益 780 百万円（同 48.2% 増）、経常利益 770 百万円（同 42.1% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 530 百万円（同 37.7% 増）としている。売上総利益率の低いネットワークインテグレーションの売上が減少した一方で、「ALog」並びに「Network All Cloud」などのサブスクリプションモデルの高収益事業が好調に推移した。その結果、売上計画は据え置かれたものの、営業利益率が想定を上回り、営業利益・経常利益・親会社株主に帰属する当期純利益が期初業績予想を上回る見通しとなった。

ALog 製品のビジネスモデル転換は、収益構造の改善につながった。従来は 300 万円程度のライセンスを初期販売し、2 年目以降にその 10% 程度の保守収入を獲得するモデルであった。オールサブスクリプションへの切り替えによって、初期収益は一時的に低減したが、2 年目以降は事実上 6 倍から 8 倍程度の売上増加が見込まれる。過去のライセンスモデルでは 15% 前後であった解約率が、サブスクリプション移行後は 1% 程度まで低下し、極めて高い顧客定着率を実現した。この構造的変化により、ARR は 10 年スパンで 10 倍に成長する見通しであり、現状も計画どおりに進捗している。

収益の多様化も進めており、規程・ガイドライン策定、脆弱性診断、サイバー攻撃時の対応など、顧客からの様々な要望に対して、セキュリティ包括事業者として複合事業を展開している。2024 年 12 月期においても前期比で当該サービスの売上高は 3 倍程度に拡大し、成長余力の高さを示している。加えて、同社製品は海外展開のポテンシャルがある。セキュリティという製品の性質上、政府機関などにも導入しているケースがある。足元ではインドネシアやマレーシアで受注が拡大している。特に東アジア向けの大型供給は今後加速が期待されるが、まずは国内での収益性確保を優先する方針であり、投資規模は現時点では限定的である。

2025 年 5 月には NTT ドコモビジネス（株）と資本業務提携を締結した。この提携により、NTT ドコモビジネスは同社が提供するインターネット回線に付随する形で、ALog を活用したセキュリティログを監視するオプションサービスを展開する計画である。この新サービスは、法人 LAN や WAN の通信を対象にしたサイバー攻撃検知及び監視代行を主軸としている。そのため現在、監視機能のカスタマイズや大規模化に向けた開発も進行している。リリースは 2026 年春頃を予定しており、同社製品が OEM として提供されることで大きな売上成長要因になると見込まれる。従来のセキュリティ監視代行は、高額な海外製品を使用する必要もあり、量販サービスとしての提供が困難であった。国内企業が提供する SOC（Security Operation Center）サービスも存在するが、コストが高額で普及は限定的であった。国産 SIEM 製品を提供する同社が参入することで、サービス価格の汎用化が進み、量販型サービスとして拡大が期待される。中長期的には、生成 AI を活用した「データ分析プラットフォーム」の実装開発も進めており、NTT ドコモビジネスと協業しながら自動対処・自動検知機能の開発を進めている。まずは顧客へのサービス導入を通じて収益基盤を構築し、その上で AI による自動化をこれまで以上に進めることで労働集約度をさらに下げ、利益率向上を図る戦略である。

投資計画に関しては、2023 年 12 月期～ 2024 年 12 月期までの期間では予測と実績に大きな乖離はなく、コストダウンを伴いつつ収益性を高める販路体系を構築した。ただし、大規模顧客の増加に伴い、製品大容量化のための開発投資は必要不可欠であり、その点に関しては積極的投資を継続する方針である。投資計画の一例として、海外製ログ管理製品に対抗し、低コストかつ分かりやすい国産製品としての優位性を発揮するべく研究開発を進めている。専門的な知見を要することなく利用できる、テンプレート化・サービス化されたログ管理ソリューションの提供により、国内市場でのシェア拡大が見込まれる。

北米では SASE 市場が急速に拡大しているが、日本国内では国産 SASE 製品が希少である。同社が本格的にプロモーションを展開すれば先行者優位を確立できる可能性がある。今後は通信キャリア向けの展開が進む見通しであり、既に（株）NTTPC コミュニケーションズや（株）オプテージ、キヤノンマーケティングジャパン <8060> などが代理店として販売している。

オールサブスクリプション化による安定した収益基盤の確立と、顧客定着率の大幅改善という成長ドライバーを兼ね備えている。2025 年 12 月期中間期は、営業利益 486 百万円と、期初通期予想に対して 81.1% という好調な進捗となった。上方修正の実施や足元の旺盛な需要を踏まえると、第 3 四半期以降も増収増益基調を継続し、通期予想達成の蓋然性は高いと弊社では見ている。

2025 年 12 月期の業績見通し

（単位：百万円）

	24/12 期			25/12 期			
	上期	下期	通期	上期	通期計画	中間期進捗率	前期比
売上高	2,235	2,532	4,767	2,746	5,750	47.8%	20.6%
営業利益	259	266	526	486	780	62.4%	48.2%
経常利益	276	265	541	478	770	62.2%	42.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	195	189	384	325	530	61.4%	37.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

中期経営計画の最終年度。目標達成に向け、好調な進捗

2. 中期経営計画

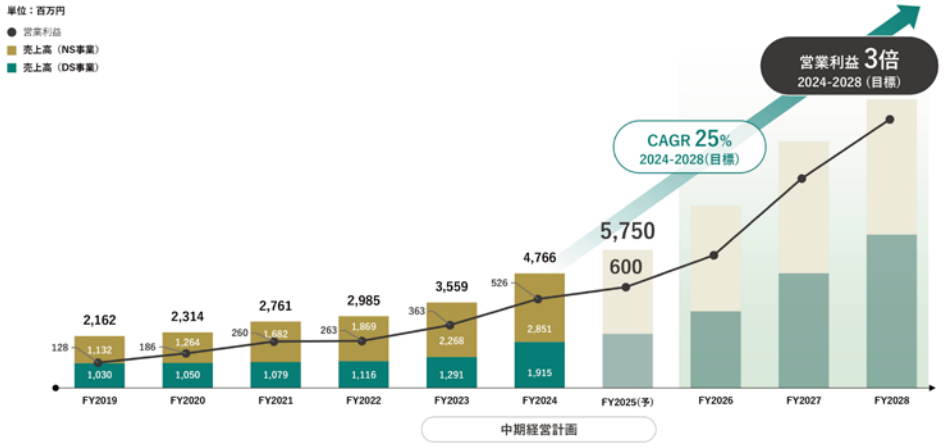
同社は、2023 年 12 月期から 2025 年 12 月期までの 3 年間を対象とした中期経営計画を推進している。最終年度の 2025 年 12 月期の業績目標は、売上高 5,750 百万円（2023 年 12 月期は 3,559 百万円）、営業利益 780 百万円（同 363 百万円）である。対象期間中の売上高成長率（CAGR）は年率 25% 超の成長加速を計画している。業績目標達成に向け、「新成長戦略のスタート」「主力製品の収益モデル転換」「提携 /M&A による複合事業化」の 3 つを骨子に掲げた。また、主力製品のサブスクリプション化を中心としたストック売上の大幅拡大を目指しており、中期経営計画最終年度である 2025 年 12 月期の ARR はデータセキュリティ事業では 2022 年 12 月期比 300%、ネットワークセキュリティ事業では 200% の成長を目標としている。

直近の決算期である 2024 年 12 月期は、売上高 4,767 百万円（前期比 33.9% 増）、営業利益は 526 百万円（同 44.8% 増）となった。営業利益が前期比で大幅に増加した結果、同社は増収増益を果たし、過去最高益を更新した。

同社の成長をけん引したのは、ログ管理製品「ALog」を展開するデータセキュリティ事業である。同事業の売上高は 1,915 百万円（同 48.4% 増）と大幅に拡大し、ARR も 2022 年 12 月期からの 2 年間で 81.2% 増と著しい伸長を示した。完全なサブスクリプション移行に伴い、2024 年 3 月をもって売切りライセンスを終売した。これにより一時的にフロー売上が減少することを想定し、同社ではこれを「サブスクリプション化の谷」と位置付けていた。しかし実際には、サブスクリプション化後の受注堅調とインシデントレスポンス、コンサルティングサービス等の成長によって、この谷は相殺された。顧客ニーズの高まりを背景にこれらのセキュリティサービスが大きく拡大したことが業績下支えの要因となった。

同社はサブスクリプションモデル移行に伴う短期的なリスクを既に克服し、データセキュリティ事業を中核に成長を加速している。2025 年 12 月期中間期の営業利益は期初予想に対して 81.1%、上方修正後も 62.4% の進捗と想定以上の伸長となり、中期経営計画の目標達成に向けて順調に進捗していると弊社では見ている。なお、中期経営計画では「ALog」のクラウド & サブスクリプション化による収益構造の転換により 2025 年 12 月期までの 3 年間で売上高 2 倍とする計画も示されている。

中期経営計画期間中の売上予測



出所：決算説明会資料より掲載

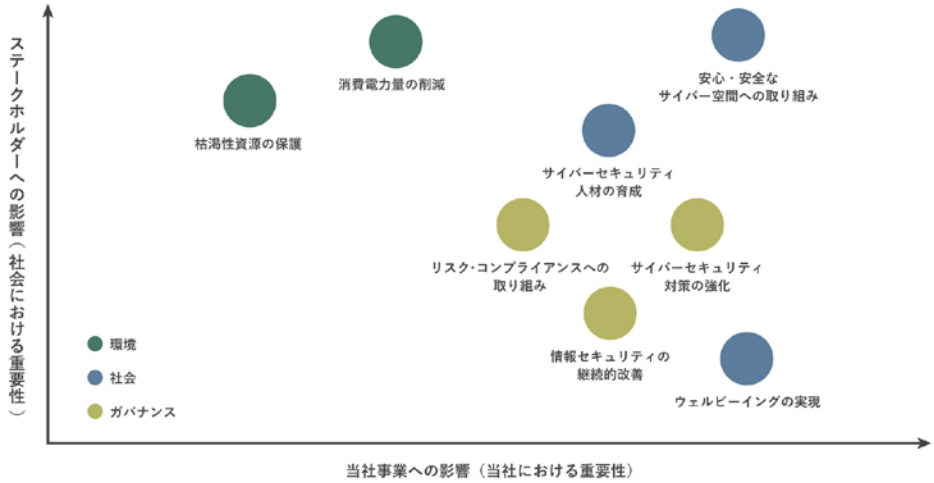
また、中長期の展望で、生成 AI を活用した「データ分析プラットフォーム」の実装開発を掲げている。様々なデータを活用する取り組みを推進する。SIEM 製品からデータ分析ツールへ裾野を広げる戦略は、競合である Splunk がデータ分析ツールの機能の一部としてログデータの収集・解析を提供しているが、同社は逆アプローチであると言える。システムから出力されるログデータ以外の様々なデータを集める準備は既に整っており、将来的には収集したデータを AI により分析することで、これまで人の勘や経験によって判断していた意思決定の精度を高めるソリューションを提供していく。

ESG の取り組み

「人材」に関わる活動に重点を置き取り組む

同社は ESG 経営の推進にあたり、E（環境）、S（社会）、G（ガバナンス）の観点から優先的に取り組むべき重要課題（マテリアリティ）を特定している。同社では、社会への貢献、事業の継続において、「人材」が最も重要であり、ESG においても「人材」に関わる活動に重点を置いて取り組む考えである。

同社のマテリアリティ



出所：同社ホームページより掲載

1.「環境」への配慮

在宅勤務、ワーケーションなど、働き方の多様化を積極的に推進するほか、社内をフリーアドレス化し、社員 1 人当たりのオフィススペースの効率化を図ることで、オフィス内で必要とする電力量の削減に努めている。また、会議資料の電子化や業務における紙の使用量の削減を推進し、「保護（まもる）くん」※の利用により、紙資源の再利用を促進している。

※（株）日本パープルが手掛けている機密情報を回収するためのボックスである。回収ボックスに集められた紙は、機密処理施設に運ばれ、再生紙としてリサイクルされる。

2.「社会」への貢献

サイバーセキュリティ人材の不足は、国防の観点から重要な課題の 1 つである。同社は、国立大学法人・公立大学法人・学校法人・国立高等専門学校などとの共同研究を通じて、サイバーセキュリティ人材の育成に貢献している。また、海外の大学とも連携し、世界のサイバー空間の安全性向上に貢献している。具体的な取り組みとして、東京大学との因果解析によるログの活用、京都大学や北陸先端科学技術大学院大学とのサービスデザインの共同研究、上智大学との秘密分散法を活用したビジネス創出、高等専門学校との Wi-Fi エクスペリエンス向上のアプリ開発、北海道大学とのサイバーセキュリティ研究部門の設置や AI によるパケット・ログ解析、東京工業大学との次世代機械学習の数理モデルの研究、タイの国立大学マヒドン大学との「ALog」に搭載する AI の調査・検証などがある。

同社は、誰もが平等な雇用機会を得られるよう、多様な働き方を支援している。傷病により休職した従業員に対し、休業中のサポートから職場復帰まで一貫して支援を行っている。また、女性が活躍できる社会を目指し、産休後の職場復帰についてもサポートしている。加えて、将来の社会を担う子どもたちのために、男性の育児への参画も重要だと考え、育児のための休暇を必要とするすべての従業員が取得できるよう、サポート体制を構築している。

3.「ガバナンス」の強化

(1) リスク・コンプライアンスへの取り組み

経済環境、自然災害、政治・地政学、レピュテーション、労務、不正行為など同社を取り巻くリスクには様々なものがある。同社ではリスク･コンプライアンス委員会を設置し、これらのリスクを識別し、予防･コントロールするとともに、有事の際にその被害を最小限に留めるための体制を整備している。また、法令違反に対する予防だけでなく、法改正や制度改正などに対して速やかな対応ができるよう、専門家との連携も強化している。

(2) サイバーセキュリティ対策の強化

サイバーセキュリティ企業として、社会にサイバー空間の安心･安全を提供する立場にあるため、厳しいセキュリティ対策を講じている。セキュリティリスクに対する予防だけでなく、常にリスク状況をモニタリングし、有事における被害を最小限にとどめるための対策及び体制を整備している。具体的には、セキュリティリスクをモニタリングし、把握することで顕在化を予防するとともに、有事の際に速やかに適切な対処を行うために CSIRT を設置している。また、サーバ等すべての機器に対し、週次で脆弱性検査を実施している。発見した脆弱性については、対応基準に従い、脆弱性の重要度に応じて適切に対処している。

(3) 情報セキュリティの継続的改善

顧客や同社などが所有する情報を保護することを目的として、国際規格である「ISO/IEC 27001」認証を取得している。同社では情報セキュリティ委員会を設置し、各部門にセキュリティ担当者を配置することで、日々変化する情報セキュリティリスクに迅速に対処できる体制を整備し、その維持・改善に努めている。

株主還元策

2025 年 8 月に自己株式を取得、配当施策の前倒しにも期待

同社は、株主に対する利益還元を重要な経営課題の 1 つとして認識している。優秀な人材の採用、将来の新規事業展開等のための必要運転資金として内部留保の充実を図ることが株主に対する利益還元につながるとの考えのもと、創業より配当は実施していない。将来的には、財務状態及び経営成績を勘案しながら株主への利益還元として配当実施を検討する予定であるが、現在のところその実施時期等については未定である。また、同社では株主優待制度を導入している。毎年 12 月 31 日時点で同社株主名簿に記載があり、同社普通株式 400 株（4 単元）以上を保有している株主を対象に保有株数と保有継続期間に応じて QUO カードを進呈している。

加えて、2025 年 8 月には、資本効率の向上及び経営環境の変化に応じた機動的な資本政策を目的として、自己株式 59,200 株の取得を実施した。同社は中期経営計画による成長方針を打ち出し、株主優待や機動的な自己株式の取得等によって株主への利益還元の姿勢を明確にしていることから、中長期的な株価向上に対する蓋然性は高いと弊社では見ている。弊社取材によれば、もともとは一定の時価総額到達後に配当を検討する方針であったが、想定よりも早く目標額に到達している状況である。そのため、配当施策の実施の前倒しも期待できると弊社では考える。なお、配当実施の際には既存の株主優待と併せて実施することで株主還元を強化する方針である。

重要事項（ディスクレーマー）

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、企業から報酬を受け取って作成されています。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。

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