

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 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 >>>](#)

2022年9月27日(火)

執筆：客員アナリスト

藤田 要

FISCO Ltd. Analyst **Kaname Fujita**



FISCO Ltd.

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

## 目次

<b>■ 要約</b>	<b>01</b>
1. 2022年12月期第2四半期累計の業績概要	01
2. 2022年12月期の業績見通し	01
3. 成長戦略	02
<b>■ 会社概要</b>	<b>03</b>
1. 経営方針	03
2. 沿革	03
<b>■ 事業概要</b>	<b>04</b>
1. 事業内容	04
2. 事業セグメント	06
<b>■ 業績動向</b>	<b>10</b>
1. 2022年12月期第2四半期の業績概要	10
2. 2022年12月期第2四半期累計の業績概要	10
3. 財務状況	12
<b>■ 今後の見通し</b>	<b>14</b>
● 2022年12月期の業績見通し	14
<b>■ 成長戦略</b>	<b>15</b>
1. データセキュリティ事業	15
2. ネットワークセキュリティ事業	16
<b>■ 株主還元策</b>	<b>18</b>
<b>■ ESG への取り組み</b>	<b>19</b>
1. 「環境」への配慮	19
2. 「社会」への貢献	20
3. 「ガバナンス」の強化	20

## ■ 要約

### サイバーセキュリティ対策に関する社会的意識の高まりを受け、業績は過去最高の更新が続く

網屋<4258>は、サイバーセキュリティカンパニーである。国産メーカーとしてログデータマネジメントソリューション「ALog シリーズ」を開発し、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. -セキュリティの力で、社会の成功を守る-」というビジョンを掲げ、世界中の誰もが安心できる「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 (デジタルトランスフォーメーション) 促進を支援している。

#### 1. 2022年12月期第2四半期累計の業績概要

2022年12月期第2四半期累計(1~6月)の業績(非連結)は、売上高1,411百万円(前年同期比7.7%減)、営業利益88百万円(同62.2%減)、経常利益117百万円(同52.0%減)、四半期純利益84百万円(同45.8%減)となり、期初会社計画(売上高1,489百万円、営業利益130百万円、経常利益136百万円、四半期純利益89百万円)を下回った。第2四半期に受注済みの大型案件の売上計上を予定していたが、顧客都合などにより納期が下期(7~12月)に変更となったことが主な要因である。事業別業績は、データセキュリティ事業が売上高548百万円(同7.5%増)、セグメント利益287百万円(同2.1%増)となった。主力製品「ALog シリーズ」の販売が引き続き堅調に推移した。ネットワークセキュリティ事業は売上高862百万円(同15.3%減)、セグメント利益141百万円(同40.3%減)となった。主力製品「Network All Cloud」の販売が引き続き堅調に推移した。ストック売上高は良好に推移したが、スポット売上高は2021年12月期第1四半期に大型案件の計上があり、それが剥落したことが響いた。

#### 2. 2022年12月期の業績見通し

2022年12月期業績(非連結)見通しは、売上高3,000百万円(前期比8.6%増)、営業利益303百万円(同16.3%増)、経常利益311百万円(同19.6%増)、当期純利益203百万円(同10.7%)である。データセキュリティ事業では、「ALog シリーズ」の機能強化やAI機能の高度化を推進し、新たなセキュリティニーズに対応するとともに、専門企業としての知識や経験を活かし、ログ運用管理サービスの提供を開始、総合的なセキュリティサービスの展開に取り組む考えである。2022年4月にはサイバー攻撃対策・内部不正対策など各種セキュリティサービスが定額で利用できるクラウド CSIRT サービス「セキユサポ」の販売を中小企業向けに開始している。また、「ALog シリーズ」をクラウドサービスとして提供する「ALog Cloud」を2023年2月にリリースすることも見込んでいる。ネットワークセキュリティ事業では、半導体不足に対して積極的な対策を講じ、安定的なサービス供給に努めるとともに、日々高度化が進むサイバー攻撃に対し、研究開発を通じて機能強化を行っていく考えである。2022年6月にクラウド無線 LAN サービス「Hypersonix」の新たなラインナップとして、「クラウドカメラ」サービスの提供を開始し、同社の持つ販売網を活用して、多拠点・多店舗をメインターゲットとしたアップセルや新規顧客の獲得に取り組んでいる。下期(7~12月)には、ゼロトラストアーキテクチャに沿った新たなサービスのリリースを見込んでいる。

要約

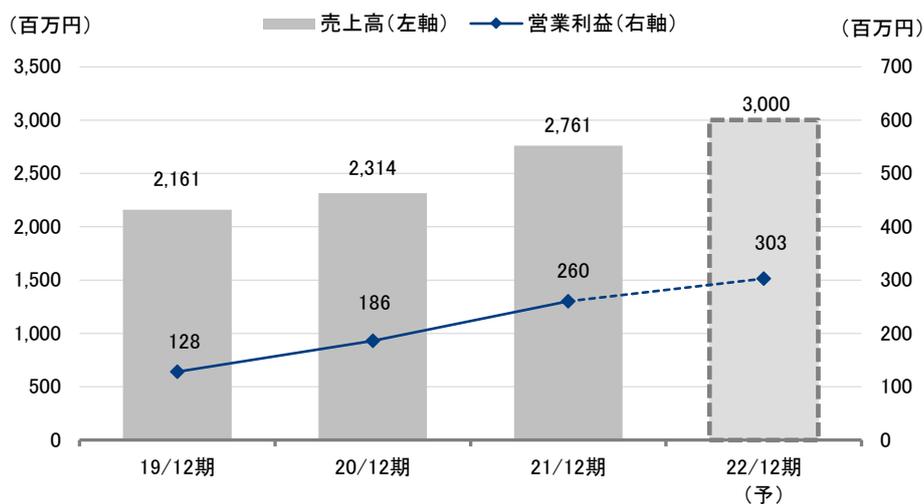
### 3. 成長戦略

同社が定める KPI (経営指標) は、(1) 全社ベースの売上高成長率 10% 以上 (2) 同営業利益率 10% 以上 (3) データセキュリティ事業のストック売上高の年成長率 10% 以上 (4) 同事業の保守継続率 85% 以上 (5) ネットワークセキュリティ事業のストック売上高の年成長率 15% 以上 (6) 同事業のサービス解約率 10% 以下である。メーカーならではの高収益性を活かし、次の事業拡張の投資財源に充当することで持続的な業績拡大を目指す。足元では、各指標はおおむね順調に推移している。同社の中期成長戦略は、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両事業を着実に成長させ、サイバーセキュリティの総合企業として事業規模を拡大していくことである。具体的には、データセキュリティ事業では、(1) AI による不正検知の自動化 (2) 「ALog EVA」による統合ログ市場への進出 (3) 自動化パックの提供などに取り組む。ネットワークセキュリティ事業では、(1) テレワーク用 VPN の販売強化 (2) 無線 LAN サービスの販売強化 (3) 運用代行サービスの強化 (4) Ubiquiti (ユビキティ) 社製の「UniFi (ユニファイ) シリーズ」の販売強化などに取り組む戦略である。

#### Key Points

- ・ 2022 年 12 月期第 2 四半期累計は前年同期比 7.7% 減収、62.2% 営業減益も、大型案件の売上計上時期が第 3 四半期以降にずれ込んだことが主因であるため懸念材料ではない
- ・ 2022 年 12 月期通期会社計画は前期比 8.6% 増収、16.3% 営業増益。過去最高益の更新が続く見通し
- ・ 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を着実に成長させ、サイバーセキュリティの総合企業を目指す

#### 業績推移



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

#### 1. 経営方針

同社は、サイバーセキュリティカンパニーである。国産メーカーとしてログデータマネジメントソリューション「ALog シリーズ」を開発し、クラウド型ネットワークインフラ「Network All Cloud」を提供している。同社のビジョンは、「SECURE THE SUCCESS. -セキュリティの力で、社会の成功を守る-」である。そして、世界中の誰もが安心できる「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 促進を支援している。

### ソフトウェアメーカーとして様々な サイバーセキュリティ製品を自社で開発

#### 2. 沿革

社名である網屋の「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スペースのネットワークである LAN を、遠く離れたエリアにつながったネットワークである WAN につなぐことを事業基盤としていた。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、着実な事業拡大を続けている。ソフトウェアメーカーとして、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だ。

### 会社概要

#### 沿革

年月	内容
1996年12月	東京都港区六本木に企業 LAN/WAN ネットワークの設計・構築事業を行う「株式会社網屋」を設立
1998年 6月	事業拡大のため、東京都中央区日本橋蛸殻町へ本社を移転
1999年 1月	米国 Lucent 社の IP アドレス管理ツール『QIP』を販売開始（2016年8月販売終了）
2005年 9月	サーバアクセスログ製品『ALog ConVerter』を開発・販売開始。データセキュリティ事業を開始
2006年 2月	事業拡大のため、東京都中央区新川へ本社を移転
2006年 5月	『ALog ConVerter for NetApp/EMC』を販売開始
2010年 5月	『ALog ConVerter for Database』を販売開始
2010年11月	クラウド VPN サービス『Verona』を販売開始。ネットワークセキュリティ事業を開始
2011年 6月	大阪営業所を開設
2012年 6月	台湾網屋股份有限公司を設立
2012年 7月	リモートアクセス『Verona V-Client』を販売開始
2013年 2月	『Verona』が日本テレワーク協会主催のテレワーク推進賞の「優秀賞」を受賞
2013年 9月	クラウド無線 LAN サービス『Hypersonix』を販売開始
2013年10月	経済産業省 / 内閣府 / 総務省の情報化月間推進会議で、『ALog ConVerter』が「経済産業大臣表彰」を受賞
2015年 8月	事業拡大のため、東京都中央区日本橋浜町に本社を移転
2017年 8月	統合ログ製品『ALog EVA』を販売開始
2017年10月	クラウドリモートアクセス『V-Client α』を販売開始
2018年10月	サービス全体の総称を『Network All Cloud』とし、トータルソリューションとして販売開始
2019年10月	AI 機能を搭載した『ALog V8』をリリース
2020年 4月	研究開発施設として北海道大学構内にさっぽろ研究所を開設
2020年 5月	米国 Ubiquiti 社のネットワーク製品『UniFi シリーズ』を販売開始
2020年11月	台湾網屋股份有限公司を事業集約のため清算
2021年12月	東京証券取引所マザーズ市場に株式を上場

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

## ■ 事業概要

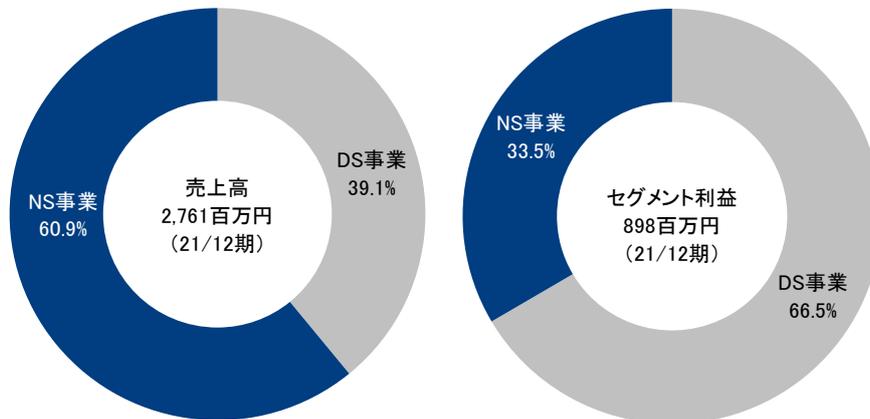
### データセキュリティ事業とネットワークセキュリティ事業の2軸 利益は順調に拡大を続け、高い収益性を誇る

#### 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つで構成されている。2021年12月期の事業別売上構成は、データセキュリティ事業が39.1%、ネットワークセキュリティ事業が60.9%であり、同営業利益構成はデータセキュリティ事業が66.5%、ネットワークセキュリティ事業が33.5%となっている。

## 事業概要

## 事業別の売上高・セグメント利益の構成比



注：DS：データセキュリティ、NS：ネットワークセキュリティ  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

同社の売上高の50%以上はストック売上高である。新規ソフトウェアライセンス販売により、翌年以降ソフトウェア年間保守料が売上高に上乗せされる構造となっており、利益は拡大を続けている。売上総利益率は50%を超えており、高い収益性を誇っている。

## 同社のストック売上比率と売上総利益率の推移

(単位：百万円)

	19/12期	20/12期	21/12期
売上高	2,161	2,314	2,761
ストック売上高	1,094	1,278	1,472
スポット売上高	1,065	1,035	1,289
売上総利益	1,163	1,313	1,458
ストック売上比率	50.6%	55.2%	53.3%
売上総利益率	53.8%	56.8%	52.8%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 事業概要

## データセキュリティ事業では、 ログデータマネジメントソリューション「ALogシリーズ」を中心に 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 5,100 以上の契約実績を誇るログデータマネジメントソリューション「ALogシリーズ」を中心に展開している。独自のログ翻訳変換技術と人工知能（AI）の不正予兆検知により、専門知識やノウハウがなくとも、高度なログ活用を実現できる。ファイルサーバだけでなく他のサーバやネットワーク機器のログを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、ワークスタイル変革などの課題解決に活用されている。

同事業で販売する製品は、富士通<6702>、デル・テクノロジーズ（株）などのサーバに付帯するセキュリティソフトウェアである。そのため、ハードベンダー、またはそれらを再販売するディストリビュータ（流通業者）などが、主な販売代理店となっている。いずれも大手企業のため、同社の債権回収リスクの低減にもつながっている。2021年12月期の直間比率は直接販売が7%、間接販売が93%で、販売代理店を経由した間接販売が中心の事業となっている。

売上高は、(1) スポット売上高として「ALogシリーズ」のソフトウェアライセンス販売費、導入に関わる設計・構築費など(2) スtock売上高として、ソフトウェア年間保守料がある。新規ソフトウェアライセンス販売により、翌年以降ソフトウェア年間保守料が売上に上乘せされる構造となっており、順調に利益は拡大を続けている。2021年12月期のStock売上比率は58.8%（前期56.6%）を占め、同売上総利益率は84.0%（同86.2%）と高い利益率を誇っている。主な売上原価は、開発費、保守サポート要員の労務費及び外部委託費である。

#### データセキュリティ事業のStock売上比率と売上総利益率の推移

(単位：百万円)

	19/12期	20/12期	21/12期
売上高	1,030	1,050	1,079
Stock売上高	540	594	634
スポット売上高	489	455	445
売上総利益	856	905	906
Stock売上比率	52.4%	56.6%	58.8%
売上総利益率	83.1%	86.2%	84.0%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

事業概要

データセキュリティ事業ではあらゆるログを管理できるソフトウェアを開発・販売している。ログ管理は、監視ビデオと同じよう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。例えば、社内関係者によるデータの持ち出しの監視、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に対してログが利用されている。同社が提供する「ALogシリーズ」には、社内セキュリティの課題解決に活用できるファイルサーバアクセスログ管理「ALog ConVerter」（エーログ コンバータ）と統合ログ管理「ALog EVA」（エーログ エヴァ）の2種類のラインナップがある

**(a) 「ALog ConVerter」**

「ALog ConVerter」は、情報漏洩など内部不正の抑止のために使用されるログ管理製品である。重要データが格納されてい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するものとして利用される。誰がいつどこでファイルを編集したのか、削除したのか、持ち出したのか、を記録することで、社内からの情報漏洩を監視・抑制できるようになる。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のみだが、「ALog ConVerter」は、それを見える化できる解析処理技術を有している。そして、分かりやすいログとして表現できるため、有事の際の即時検知が実現されている。同様のログ管理他社製品では、パソコンからログを取得するPCログ管理製品がある。PCログ管理製品の場合、PC全台にエージェント※システムを設置してすべてを監視する必要があり、運用の手間が相当にかかる。また、PC台数分のライセンスを必要とするため、高額なコスト負担が顧客に発生する。「ALog ConVerter」は、重要データが保管されているファイル共有サーバに焦点をあて、PC全台の監視を要さず、導入の容易性と低価格化を実現している。さらに、従業員を監視せずにデータのみを監視できるようになるため、プライバシーを保護した形でセキュリティ対策ができるようになっている。

※「代理人」を意味し、IT分野では、利用者や他のシステムに代わって、指定された情報を自動的に取得するなど、代理で動作するソフトウェアのこと。

**(b) 「ALog EVA」**

「ALog ConVerter」がファイルサーバのログ管理に特化していたため、ファイルサーバ以外のあらゆるログを広範囲に管理できる製品を提供するべく、「ALog EVA」が開発された。「ALog EVA」はあらゆるサーバやネットワーク機器などのログを管理する製品で、統合ログと呼ばれるカテゴリの製品に属している。複雑な設計を要さないようにあらかじめ設計済みのテンプレートを標準提供しており、サイバー攻撃検知やテレワーク下での勤怠管理などが簡単にログから実現できる。

従来のログ管理製品は、大量かつ複雑なログを効果的に活用できずにいた。同社では、ログの整理化、意味付け、活用方法を展開したテンプレートを標準付帯として提供している。また、いずれの製品にも最新版からAI機能が搭載され、いつもと違う不審・不穏な挙動を過去のログから自動判定する機能を提供している。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できるようになっている。

## 事業概要

## ネットワークセキュリティ事業では ネットワーク機器をクラウド上からリモートコントロールする 「Network All Cloud」を中心に展開

### (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では、創業期より培ったネットワーク技術を活かし独自開発した、「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するサービスである。ネットワーク構築や、導入後の運用・障害対応等、ネットワークにまつわるあらゆる業務負荷を軽減し、IT資産を持たない、「情シスのクラウド化」の実現を目指している。創業から一貫して手掛けてきた事業であり、個別のニーズに合わせてオーダーメイドの企業 LAN/WAN ネットワークを提供している。主に病院関連の実績が多く、院内 LAN の設計ノウハウを豊富に所有している。また、顧客先へ出向いてネットワークインテグレーションも手掛けており、オフィスのサーバ・ネットワーク構築、拠点間接続、テレワーク用のリモートツールなど ICT 通信インフラネットワークを設計・構築している。販売系統には、直接販売と間接販売があり、2021年12月期の直間比率は、直接販売が65%、間接販売が35%となっている。間接販売には OEM もあり、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。

売上高は、(1) スポット売上高として「ネットワークインテグレーション」の設計・構築費、「Network All Cloud」の初期費用など (2) スtock売上高として、「Network All Cloud」のサービス料である。つまり、「Network All Cloud」は、機器費用を購入時に一括で受領し、以降は、同社システムの使用料としてサービス料を受領するリカーリングモデルとなっている。2021年12月期の Stock 売上比率は49.8%（前期54.1%）であり、同売上総利益率は32.8%（同32.2%）となっている。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原価である。

### ネットワークセキュリティ事業の Stock 売上比率と売上総利益率の推移

(単位：百万円)

	19/12 期	20/12 期	21/12 期
売上高	1,131	1,264	1,682
Stock 売上高	554	684	838
スポット売上高	576	580	844
売上総利益	307	407	551
Stock 売上比率	49.0%	54.1%	49.8%
売上総利益率	27.1%	32.2%	32.8%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

### 事業概要

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ことで、現場に担当者を派遣せずに運用できるサービスである。企業ネットワークに必要な VPN<sup>※1</sup> ルータ、ファイアウォール<sup>※2</sup>、スイッチ<sup>※3</sup>、無線 LAN アクセスポイントなどを同社がクラウド上から遠隔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するだけで、ネットワークの運用が実現できる。遠隔対応ができるため、全国拠点を持つ小売 / 外食・営業所・教育機関・塾・医療機関などに利用されている。

- ※1 Virtual Private Network の略称。暗号化技術などによって、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のような外部ネットワークなど、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、制御する仕組みをもった装置またはソフトウェアのこと。
- ※3 スwit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 つであり、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、クラウド VPN サービス「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）、クラウド情報システム支援サービス「ランサポ」の 3 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 では、エンジニアが現地に訪問し、手動で機器を設定しなければならなかった。Verona はクラウド上から自動で設定情報の配布が行えることに加え、初期構築・設定変更・障害対応、さらには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のため、顧客の運用負荷を大幅に削減できる。また、従来の VPN は、通信を暗号化するだけの簡易機能のものが多く、デバイス端末への使用制限などはできず、脆弱さを伴ったものであった。Verona では、特定の端末のみしか通信させない証明書認証機能や通信時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のセキュリティ機能を持ち、ゼロトラスト<sup>※</sup>アーキテクチャに沿った新しい暗号通信の仕組みを有している。当該サービスは、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響によるテレワークの急激な増加に伴って、需要が高まっている。

- ※ 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」という前提のもとセキュリティ対策を講じるという考え方のこと。

#### (b) 「Hypersonix」

「Hypersonix」は無線 LAN をクラウド上から設計構築・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 WiFi を快適安全に運用する。主な特長は、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である。一般的な無線 LAN クラウドサービス事業者では、自社の単一機器だけを取り扱うケースが多く、機器の相性や環境依存などで導入が結実しないこともあり、柔軟性や拡張性に課題を抱えていた。同社のサービスは、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牽引する、グローバル販売実績上位の米国 Ubiquiti 社製の「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開始している。

## 事業概要

## (c) 「ランサポ」

「ランサポ」は顧客の情報システム業務全般を代行・支援するサービスである。人材を派遣せず、低コストで顧客の情報システム担当の代理業務を行っている。ネットワーク・サーバ機器のメンテナンスや既存保守の取りまとめ、他社からの提案に対する査定まで、機材の購入ルートや購入経緯に関わらず、顧客の情報システム担当に代わって対応する。

## 業績動向

### 2022年12月期第2四半期は前年同期比8.5%増収、73%営業減益。研究開発費や広告宣伝費が増加

#### 1. 2022年12月期第2四半期の業績概要

2022年12月第2四半期(4～6月)の業績(非連結)は、売上高674百万円(前年同期比8.5%増)、売上総利益341百万円(同10.5%増)、営業利益4百万円(同73.0%減)となった。ストック売上高の拡大などにより、売上総利益段階では増益となったが、新規事業の研究開発費や広告宣伝費の増加などが響き営業利益段階では減益となった。

事業別では、データセキュリティ事業が売上高257百万円(前年同期比11.7%増)、セグメント利益131百万円(同11.4%増)となった。ストック売上高に加え、「ALogシリーズ」導入などのスポット売上高も拡大した。ネットワークセキュリティ事業は売上高417百万円(同6.6%増)、セグメント利益56百万円(同1.5%増)となった。ストック売上高は右肩上がりに伸長し、前年同期比で20%以上増加している。一方、スポット売上高は前年同期比で10%程度減少した。受注済みの「Hypersonix」の大型案件の売上計上が当初見込んでいた第2四半期ではなく、下期(7-12月)に変更となったことが主な要因であるため、懸念材料はないと弊社では評価している。

#### 2. 2022年12月期第2四半期累計の業績概要

2022年12月期第2四半期累計の業績(非連結)は、売上高1,411百万円(前年同期比7.7%減)、営業利益88百万円(同62.2%減)、経常利益117百万円(同52.0%減)、四半期純利益84百万円(同45.8%減)となり、期初会社計画(売上高1,489百万円、営業利益130百万円、経常利益136百万円、四半期純利益89百万円)を下回った。第2四半期(4～6月)に受注済みの「Hypersonix」の大型案件の売上計上を予定していたが、顧客都合などにより納期が下期(7～12月)に変更となったことが主因である。また、急激な円安により海外から調達する原材料費が高騰したことも響いた。

## 業績動向

## 2022年12月期第2四半期累計の会社計画値と実績値の比較

(単位：百万円)

	21/12期2Q		22/12期2Q			22/12期2Q 期初会社計画
	実績	売上比	実績	売上比	前年同期比	
売上高	1,529	100.0%	1,411	100.0%	-7.7%	1,489
売上原価	748	48.9%	679	48.1%	-9.2%	-
売上総利益	780	51.0%	731	51.8%	-6.3%	-
販管費	547	35.8%	643	45.6%	17.6%	-
営業利益	233	15.2%	88	6.2%	-62.2%	130
経常利益	244	16.0%	117	8.3%	-52.0%	136
四半期純利益	155	10.1%	84	6.0%	-45.8%	89
<b>データセキュリティ事業</b>						
売上高	510	-	548	-	7.5%	-
ストック売上高	311	-	333	-	7.1%	-
スポット売上高	199	-	215	-	8.0%	-
セグメント利益	281	-	287	-	2.1%	-
セグメント利益率	55.1%	-	52.4%	-	-4.9%	-
<b>ネットワークセキュリティ事業</b>						
売上高	1,018	-	862	-	-15.3%	-
ストック売上高	405	-	497	-	22.7%	-
スポット売上高	614	-	365	-	-40.6%	-
セグメント利益	236	-	141	-	-40.3%	-
セグメント利益率	23.2%	-	16.4%	-	-29.4%	-
調整額			-341			
セグメント利益	-284	-	88	-	-	-

出所：新規上場申請のための四半期報告書、決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

事業別業績は、データセキュリティ事業が売上高 548 百万円（前年同期比 7.5% 増）、セグメント利益 287 百万円（同 2.1% 増）となった。売上高の内訳は、ストック売上高 333 百万円（同 7.1% 増）、スポット売上高 215 百万円（同 8.0% 増）であり、共に堅調に推移した。主力製品「ALog シリーズ」の販売が引き続き堅調に推移したことが主な要因である。ネットワークセキュリティ事業は売上高 862 百万円（前年同期比 15.3% 減）、セグメント利益 141 百万円（同 40.3% 減）となった。売上高の内訳は、ストック売上高 497 百万円（同 22.7% 増）、スポット売上高が 365 百万円（同 40.6% 減）である。ストック売上高は良好に推移したが、スポット売上高は 2021 年 12 月期第 1 四半期に大型案件の計上があり、それが剥落したことが大きい。主力製品「Network All Cloud」の販売は引き続き堅調に推移した。

### 3. 財務状況

#### (1) 貸借対照表

2022年12月第2四半期末における資産合計は2,954百万円となり、前期末と比較して105百万円増加した。現金及び預金が54百万円減少した一方で、原材料及び貯蔵品が79百万円、仕掛品が14百万円、売掛金が43百万円増加したことなどによる。純資産合計は1,529百万円となり、前期末と比較して93百万円増加した。これは主に、利益剰余金を708百万円計上したことによるものである。負債合計は1,425百万円となり、前期末と比較して11百万円増加した。借入金の返済により長期借入金（1年以内返済予定の長期借入金含む）が43百万円減少した一方で、契約負債（前期は「前受金」）が68百万円増加したことなどによる。

#### 貸借対照表

(単位：百万円)

	21/12 期末	22/12 期 2Q 末	増減額
流動資産合計	2,469	2,576	106
現金及び預金	1,893	1,839	-54
固定資産合計	380	378	-1
有形固定資産	46	63	16
無形固定資産	99	80	-19
投資その他の資産	234	235	1
資産合計	2,849	2,954	105
流動負債合計	1,190	1,235	45
1年以内返済予定の長期借入金	80	76	-3
前受金	824	-	-824
契約負債	-	892	892
固定負債合計	223	190	-33
長期借入金	54	14	-40
負債合計	1,413	1,425	11
有利子負債	135	91	-43
株主資本合計	1,435	1,529	93
資本金	50	54	4
資本剰余金	761	765	4
利益剰余金	624	708	84
純資産合計	1,435	1,529	93
負債純資産合計	2,849	2,954	105

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

## (2) キャッシュ・フロー計算書

2022年12月第2四半期累計のキャッシュ・フローは、営業活動によるキャッシュ・フローが2百万円の支出となった。これは主に、契約負債の増加額68百万円による資金の増加があった一方で、棚卸資産の増加額93百万円、売上債権の増加額43百万円などによる資金の減少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33百万円の支出となった。これは主に、有形固定資産の取得による支出22百万円、無形固定資産の取得による支出8百万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34百万円の支出となった。これは主に、長期借入金の返済による支出43百万円による資金の減少など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)

	21/12 期 2Q	22/12 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	390	-2
減価償却費	35	37
売上債権の増減額 (-は増加)	4	-43
棚卸資産の増減額 (-は増加)	73	-93
仕入債務の増減額 (-減少)	19	43
前受金の増減額 (-は減少)	103	-
契約負債の増減額 (-は減少)	-	68
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-4	-33
有形固定資産の取得による支出	-2	-22
無形固定資産の取得による支出	-14	-8
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	386	-35
財務活動によるキャッシュ・フロー	-43	-34
長期借入金の返済による支出	-43	-43
現金及び現金同等物に係る換算差額	-	16
現金及び現金同等物の増減額	341	-54
現金及び現金同等物の期首残高	921	1,893
現金及び現金同等物の四半期末残高	1,263	1,839

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2022年12月期の会社計画は前期比8.6%増収、16.3%営業増益。 過去最高の売上高、営業利益が続く見通し

#### ● 2022年12月期の業績見通し

2022年12月期の業績（非連結）見通しは、売上高3,000百万円（前期比8.6%増）、営業利益303百万円（同16.3%増）、経常利益311百万円（同19.6%増）、当期純利益203百万円（同10.7%）であり、過去最高の売上高、営業利益が続く見通し。データセキュリティ事業では、「ALogシリーズ」の機能強化やAI機能の高度化を推進し、新たなセキュリティニーズに対応するとともに、専門企業としての知識や経験を活かし、ログ運用管理サービスの提供を開始、総合的なセキュリティサービスの展開に取り組む考えである。2022年4月にはサイバー攻撃対策・内部不正対策など各種セキュリティサービスが定額で利用できるクラウドCSIRT※サービス「セキュサポ」の販売を中小企業向けに開始している。また、「ALogシリーズ」をクラウドサービスとして提供する「ALog Cloud」を2023年2月にリリースすることを見込んでいる。ネットワークセキュリティ事業では、半導体不足に対して積極的な対策を講じ、安定的なサービス供給に努めるとともに、日々高度化が進むサイバー攻撃に対し、研究開発を通じて機能強化を行っていく考えである。また、2022年6月にクラウド無線LAサービス「Hypersonix」の新たなラインナップとして、「クラウドカメラ」サービスの提供を開始し、同社の持つ販売網を活用して、多拠点・多店舗をメインターゲットとしたアップセルや新規顧客の獲得に取り組んでいる。下期（7～12月）には、ゼロトラストアーキテクチャに沿った新たなサービスのリリースを見込んでいる。

※ Computer Security Incident Response Team の略称。セキュリティ事故・脆弱性対応などの活動を行うチーム。

#### 2022年12月期の業績見通し

（単位：百万円）

	21/12期			22/12期			
	上期	下期	通期	上期	通期会社計画	前期比	上期進捗率
売上高	1,529	1,232	2,761	1,411	3,000	8.6%	47.0%
営業利益	233	27	260	88	303	16.3%	29.1%
経常利益	244	16	260	117	311	19.6%	37.6%
当期純利益	155	28	183	84	203	10.7%	41.4%

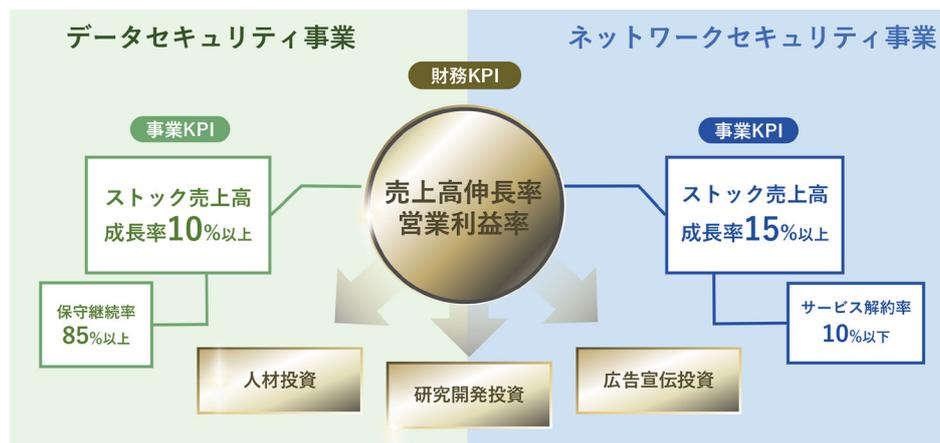
出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 中期成長戦略

### 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両事業を 着実に成長させ、サイバーセキュリティの総合企業としての地位を築く

同社が定める主要 KPI は、(1) 全社ベースの売上高成長率 10% 以上 (2) 同営業利益率 10% 以上 (3) データセキュリティ事業のストック売上高の年成長率 10% 以上 (4) 同事業の保守継続率 85% 以上 (5) ネットワークセキュリティ事業のストック売上高の年成長率 15% 以上 (6) 同事業のサービス解約率 10% 以下である。メーカーならではの収益性を活かし、次の事業拡張の投資財源に充当していくことで持続的な業績拡大を目指す。足元では、各指標はおおむね順調に推移している。

同社の主要 KPI イメージ図



出所：事業計画及び成長可能性に関する事項より掲載

同社の中期成長戦略は、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両事業を着実に成長させ、サイバーセキュリティの総合企業として事業規模を拡大していくことである。以下に両事業の戦略を記載する。

#### 1. データセキュリティ事業

##### (1) AI による不正検知の自動化

従来、ログは情報漏洩やシステムトラブルといった事後追跡に利用されてきた。しかし、今後は予兆検知による予防措置にログの活用が広がっていくとみられる。「ALog シリーズ」の最新バージョンでは、AI 機能を実装し、過去のデータを AI が自動分析して、社員ごとや通信ごとに不正可能性をスコアリングしてリスクを予測できるようになった。今後のさらなる研究開発によって、作為的な不正や不可抗力のアクシデントを予知する仕組みを顧客に提供し、「ALog シリーズ」のさらなる競争力強化に取り組む戦略である。

### (2) 「ALog EVA」による統合ログ市場への進出

顧客からのさらなる要望に応えるため、統合ログ市場へ進出している。この製品により広範囲のログ管理が可能となり、近年増加するサイバー攻撃の原因究明やテレワーク時の社員の勤怠管理にも対応できるようになる。「ALog EVA」は2017年の販売から堅調に伸長しており、引き続き需要が期待できる。今後は、研究開発と販売促進プロモーションをさらに強化し、ビッグデータ解析の標準製品となるよう機能強化を図る戦略である。

### (3) 自動化パックの提供

ログ管理市場には、「ログ＝専門技術が必要で難解」という固定概念があり、一般的な知識で扱えない専門領域ととらえられている。そこで、同社は「サイバー攻撃自動検知パック」や「Microsoft365対応パック」など定義済みのテンプレートを作成して、誰でも使える簡便な記録分析ツールを目指し、開発を進めている。今後も同様のパックを追加製作し、ビッグデータ分析の標準製品として成立するよう、他社との差別化を図る戦略である。

### (4) 「セキュサポ」

2022年4月にクラウドCSIRTサービス「セキュサポ」の提供を開始している。同社がセキュリティセンターを設け、サイバー攻撃に悩む病院や自動車サプライヤなど中小企業に対して、定額でセキュリティ対策（外部攻撃監視、内部不正監視、脆弱性調査など）の運用を代行するサービスである。中小企業においては、安全性に問題のある古い機器を使っているケースもあるため、単にセキュリティ状況を監視するのではなく、問題のあるところを同社が検出し、セキュリティの穴を塞ぐなどの対応を代行している。

### (5) 「ALog Cloud」

同社はこれまでに「ALogシリーズ」のクラウド化に向けて積極的な投資を行っており、2023年2月にALogのクラウドサービス「ALog Cloud」をリリースする予定であると発表した。「ALogシリーズ」をクラウドサービスとして利用できるということは、顧客にとって、サーバなどのハードウェアの調達が必要なくなり、購入したソフトウェアのインストールも不要になるといったメリットがある。昨年度から世界的に半導体の供給不足が問題となっており、ハードウェアの調達が困難になってきているため、当該サービスへの需要は良好に推移することが期待される。

## 2. ネットワークセキュリティ事業

### (1) テレワーク用VPNの販売強化

コロナの発生を皮切りに総務省のテレワーク普及促進も後押しして在宅勤務のスタイルが急速に広まり、一般化した。それにより、セキュリティレベルの高いリモートアクセス（テレワーク・モバイル用の遠隔暗号通信ネットワーク）の需要が急速に増え、「Verona」サービスの契約数も例年と比較して高い伸長率となっている。今後も恒常的なリモートワークの流れは変わらないと予想され、同社もさらなるサービスの機能拡張と販売促進を行い、事業の拡張を図る戦略である。

### (2) 無線LANサービスの販売強化

コロナ禍で企業のネットワーク環境の見直しが進み、有線ケーブルを敷設せずに構築できる無線LANの設備導入が加速している。同社のクラウド無線LANサービス「Hypersonix」は、2021年12月期末までの5期で8倍の売上成長率、1,000社以上の導入を達成している。今後も恒常的にニューノーマルオフィス形態が継続すると予想されるため、「Hypersonix」の販売促進を強化する戦略である。

### (3) 運用代行サービスの強化

少子化による国内人口の減少と比例する形で、ITエンジニア人材の不足も顕著になっている。企業では社内エンジニアの不足から、ネットワークセキュリティベンダーによる運用・監視への委託需要が一層強まると思われる。企業のIT投資が、人材派遣型の労働集約モデルから、社内に人材や資産を持たないクラウドサービスにシフトする可能性は今後も高く、顧客の情報システム業務全般を代行・支援するサービス「ランサポ」の需要は一層高まると思われる。今後はさらなるサービス体制の強化、効率化に取り組み、事業を拡大する戦略である。

### (4) 「UniFi」製品の販売開始

クラウドネットワーク機器でグローバル販売実績上位の米国 Ubiquiti 社製「UniFi」製品は、高性能なインターネットゲートウェイ、スイッチ、無線アクセスポイントをシームレスに統合管理できる SDN※製品である。高性能ながらも価格競争力も高く、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、同社のクラウドサービス内で利用する機器としてだけでなく、物販流通も今後積極的に展開する戦略である。

※ Software-Defined Network の略称。ソフトウェアを用いてルータなどのネットワーク機器やファイアウォールを一元的に管理、制御することで、柔軟かつ迅速にネットワーク構成を制御する技術の総称。

### (5) 「クラウドカメラ」

2022年6月に「Network All Cloud」のラインナップとしてクラウドネットワークに監視カメラを搭載した「クラウドカメラ」の提供を開始している。ターゲットは、大学や病院、外食産業、小売事業のような拠点数の多い大型の法人顧客である。当該サービスでは、AIで様々な自動追尾や分析が実施可能なうえ、すべてをクラウドデータとして管理せずとも、端末からインターネットを通じてカメラの監視状況、映像を即座に認識できるようにしている。当該分野においても、世界的な半導体不足の影響を受け、カメラの供給不足が発生しているものの、国産製品等の代替製品の調達により現時点では回復しているとみられる。第3四半期以降、多くの受注が期待される。

### (6) 「ゼロトラスト」

同社は「ゼロトラスト」という新しい領域の研究開発を進めており、2022年12月期下期（12月）にリリースする予定である。企業における従来のネットワーク構成は、様々な場所から、いったん本社のネットワークに通信を集中させ、そこからインターネット通信を行うといった構成が多い。ただ、足元ではテレワークやモバイルネットワークの拡大がみられ、本社を経由せずに直接通信を行う場合も増えてきている。その場合、通信の脆弱性を担保できず、セキュリティも担保できないという状態となり、そのことが問題視されてきた。さらに、本社に通信が集中するため、ネットワークの通信経路上にボトルネックが生じ、非常に効率の悪い通信環境になることも課題となっている。このような問題の対応策として生まれた新しい概念が「ゼロトラスト」である。ゼロトラストを開発すればソフトウェアで制御するため、モビリティや電化製品などのIoTにすべて搭載できることになる。あらゆる通信ネットワークをセキュアな状態に自動的に変換することができるという新しいモデルといえ、今後の需要拡大が期待される。

## ■ 株主還元策

### 創業より配当を実施していないものの、 株主への利益還元は経営の重要課題として認識

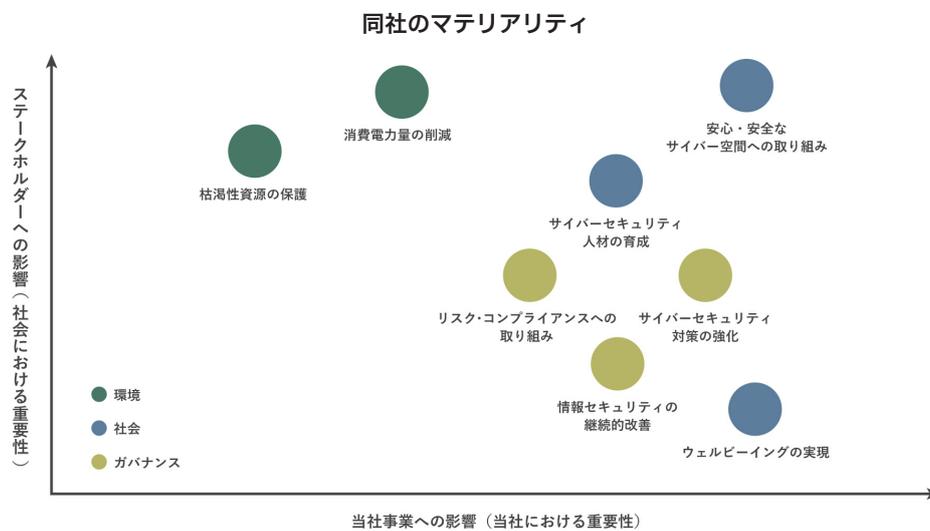
同社は、株主に対する利益還元を重要な経営課題の1つとして認識している。ただ、優秀な人材の採用、将来の新規事業展開等のための必要運転資金として内部留保の充実を図ることが株主に対する利益還元につながるの考えのもと、創業より配当は実施していない。将来的には、各期の財務状態及び経営成績を勘案しながら株主への利益還元として配当実施を検討する予定であるが、現在のところその実施時期等については未定である。

なお、剰余金の配当を行う場合は、年1回の期末配当を基本的な方針としている。配当の決定機関は、会社法第454条第1項に基づき株主総会である。また、同条第5項に基づき中間配当を取締役会決議により行うことができる旨を定款に定めている。

## ■ ESG への取り組み

### サステナブルな社会を実現するための取り組みをスタート

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おいて取り組んでいく考えである。



出所：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、働き方の多様化の積極的な推進と併せて、社内をフリーアドレス化し、社員1人あ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、業務における紙の使用量の削減を推進し、紙の使用率をおさえるとともに、「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、海外のサイバーセキュリティ人材の育成にも積極的に関与し、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、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、タイのマヒドン大学との「ALog」に搭載する AI の調査 / 検証などがある。

また、誰もが平等に雇用機会が与えられるよう、同社では傷病等で休職した従業員に対し、休業中のサポートはもちろんのこと、職場復帰に向けたサポートを積極的に行っている。また、女性が活躍できる社会を推進していくため、産休後の職場復帰についても積極的にサポートしている。子供は将来の社会を背負っていく貴重な存在であり、男性の育児への積極的参画も重要である。同社では必要とするすべての従業員が育児のための休暇を取得できるよう積極的にサポートしていく考えである。

## 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とど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、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、常にリスクの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維持、改善している。具体的には、同社では、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、速やかに適切な対処を行うため、CSIRT を設置・運営している。また、サーバ及び PC、すべての機器に対し、週次での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対し、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。

#### 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