

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

セグエグループ

3968 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2022 年 10 月 11 日 (火)

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. 2022 年 12 月期第 2 四半期の業績概要	01
2. 2022 年 12 月期の業績見通し	02
3. 中長期の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	06
1. 同社のグループ	06
2. グループの事業内容	06
■ 業績動向	11
1. 2022 年 12 月期第 2 四半期の業績概要	11
2. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	14
● 2022 年 12 月期の業績見通し	14
■ 中長期の成長戦略	15
1. 市場環境と長期ビジョン	15
2. 中期数値目標と達成に向けた取り組み	15
■ 株主還元策	21

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、自社開発（ソフトウェア開発）、代理店（Value Added Distributor（以下、VAD））：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ビジネス）、システムインテグレーション（セキュリティ・IT インフラ等を組み合わせたソリューションを提供するビジネス）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 月の東京証券取引所（以下、東証）1 部指定を機に、社員一丸となってより一層の企業価値向上に取り組み、長期的には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。2022 年 4 月の東証市場区分再編に伴いプライム市場へ移行し、新たな中期数値目標の達成に向けて邁進している。

1. 2022 年 12 月期第 2 四半期の業績概要

2022 年 12 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高 6,003 百万円（前年同期比 2.0% 増）、営業利益 330 百万円（同 32.2% 増）、経常利益 458 百万円（同 57.7% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 416 百万円（同 129.3% 増）となり、売上高、売上総利益、営業利益、経常利益で過去最高額を達成する好決算であった。ビジネス別売上高では、自社開発ビジネスは自治体情報セキュリティ対策の見直し（以下、自治体情報システム強靱化）案件の獲得が進行し、451 百万円（同 96.4% 増）と大きく伸長した。VAD ビジネスは、主力海外プロダクトの納入遅延の影響が続いているものの、代替プロダクトの拡販が貢献し、2,954 百万円（同 29.7% 増）となった。一方、システムインテグレーションビジネスは、GIGA スクール※案件分が減少したことや、「収益認識に関する会計基準」等の適用等が影響し、2,598 百万円（同 23.1% 減）にとどまった。自己資本比率は 32.5% と 2022 年 3 月期の業界平均を上回り、十分な安全性を確保している。

※ 文部科学省が推進する、義務教育を受ける児童生徒のために、1 人 1 台の学習者用 PC と高速ネットワーク環境などを整備する 5 ヶ年計画。

2. 2022 年 12 月期の業績見通し

2022 年 12 月期の連結業績については、売上高 13,300 百万円（前期比 10.5% 増）、営業利益 760 百万円（同 19.0% 増）、経常利益 804 百万円（同 17.3% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 656 百万円（同 44.4% 増）を見込んでいる。売上高及び営業利益については、半導体不足による納期遅延の影響が継続するものの、代替商材の販売や自社製品の販売伸長などにより堅調に推移していることから期初予想を据え置いた。売上高については、上場来の連続増収を達成する見通しだ。一方、経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益については、2022 年 8 月に上方修正した。通期予想に対する進捗率は 50% 前後と順調に推移していることに加え、従来より下期偏重の傾向があることから、通期予想は十分に達成可能と弊社では見ている。なお、配当については、前期と同額の 1 株当たり 16.0 円を予定している。これまでの配当推移を勘案しつつ、安定的な増加を目指しており、株主還元にも十分配慮をしていると言えよう。

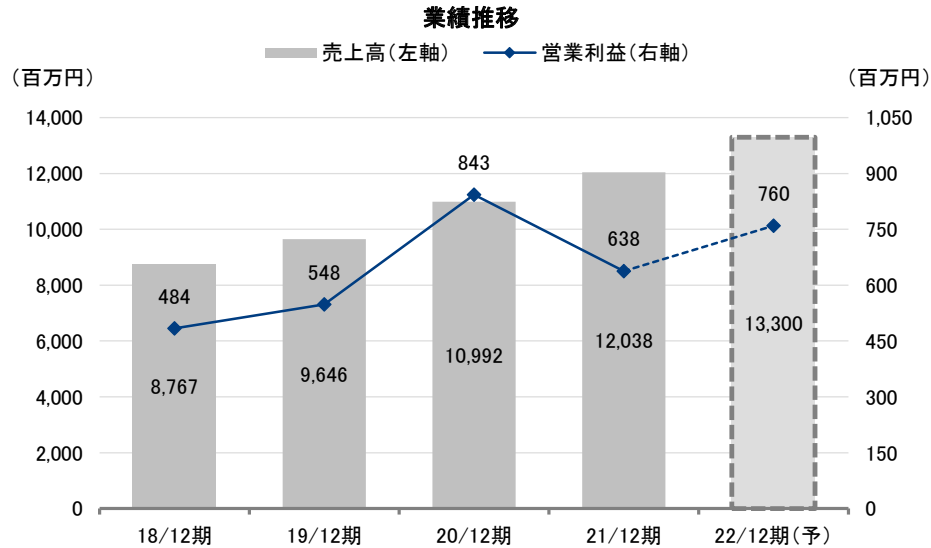
3. 中長期の成長戦略

同社は、2022 年 4 月の東証新市場区分再編に伴いプライム市場へ移行したが、移行基準日時点（2021 年 6 月 30 日）において、当該市場の上場維持基準のうち流通株式時価総額の基準を満たしていなかったことから、2021 年 12 月に上場維持基準の適合に向けた計画書を発表した。新たな中期数値目標として、2024 年 12 月期に売上高 170 億円、営業利益 12 億円、親会社株主に帰属する当期純利益 8 億円、EPS69 円を掲げ、流通株式時価総額の向上を目指す。この中期数値目標は、2021 年 12 月期比で売上高 1.4 倍、営業利益 1.9 倍、親会社株主に帰属する当期純利益 1.8 倍となり、意欲的な目標であると言える。目標達成のための取り組み施策としては、基盤となる技術者の大幅増員、VAD ビジネス・自社開発ビジネス・システムインテグレーションビジネスの強化のほか、資本・業務提携や M&A、SDGs（Sustainable Development Goals：持続可能な開発目標）などにも積極的に取り組む方針だ。予想されているセキュリティ需要の拡大を背景に、長期的な高成長が期待できると弊社では見ている。

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
- ・ 2022 年 12 月期第 2 四半期は、増収増益の好決算。自社開発ビジネス及び VAD ビジネスが好業績をけん引
- ・ 2022 年 12 月期は、経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益を上方修正。半導体不足による納期遅延の影響が継続するものの、代替商材の販売や自社製品の販売伸長などにより、売上高及び営業利益は堅調に推移
- ・ プライム市場上場維持基準の適合に向けた計画書を発表。セキュリティ需要の拡大を背景に、長期的な高成長を期待

要約



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て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。

会社概要

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しているが、近年はこれに加え、自社製品の販売も着実に拡大している。同社グループの強みとしては、(1) グローバルで先進的なセキュリティ製品と自社開発製品、(2) 高い付加価値を支える技術力、(3) サポートサービス・安定したストック収入、(4) 業界をリードする販売パートナー（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）とのリレーション、などが挙げられる。特に (2) については、従業員 504 名（2022 年 6 月末時点、関係会社を含む）のうち、約 7 割が IT エンジニアの技術者集団であり、これまでに培った技術が強みとなっている。

同社グループは、持株会社である同社と連結子会社 4 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。また、主要な販売先としては NEC ネットズエスアイ <1973> があり、2021 年 12 月期売上高の 8.9% を占めるものの、構成比は年々低下し、販売先は多様化している。

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。

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なかで勝ち抜き、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、2018 年 12 月には同市場 2 部への変更、さらに 2019 年 6 月には同市場 1 部への指定を短期間で果たした。また、2022 年 4 月の同市場区分再編に伴い、グローバルな投資家との建設的な対話を中心に据えた企業向けの市場であるプライム市場へ移行した。今後も長期ビジョンと中期数値目標の達成に向けて、さらなる飛躍を目指している。

セグエグループ

2022 年 10 月 11 日 (火)

3968 東証プライム市場 <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（現 同社連結子会社）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、2015 年にジェイズ・ソリューション株式会社に社名変更）を設立
2002 年	本社を現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 東京本社を現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 2 部に市場変更
2019 年	Stellar Cyber（米国）と代理店契約を締結 株式会社アステムを孫会社化 CyberX（米国）と代理店契約を締結 Skybox Security（米国）と代理店契約を締結 東京証券取引所市場第 1 部に市場変更
2020 年	SCVX を RevoWorks ブランドへ統合
2022 年	ジェイズ・コミュニケーション株式会社がファルコンシステムコンサルティング株式会社、株式会社アステムを吸収合併 東京証券取引所市場区分再編に伴いプライム市場へ移行

出所：ホームページ、決算説明会資料よりフィスコ作成

セグエグループ
3968 東証プライム市場

2022 年 10 月 11 日 (火)
<https://segue-g.jp/ir/>

■ 事業概要

自社開発、VAD、システムインテグレーションの 3 事業を展開

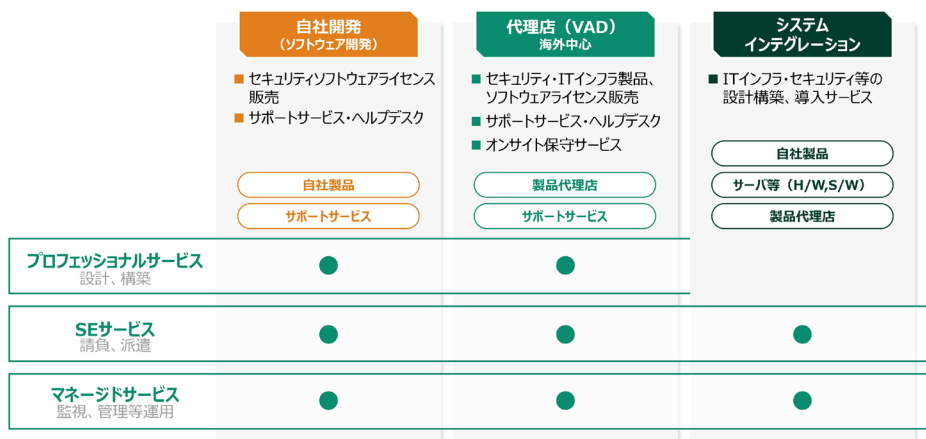
1. 同社のグループ

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、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システムの運用サービスなどを行うジェイズ・ソリューション（株）の 4 社を有する。

2. グループの事業内容

同社グループの事業内容は、自社開発ビジネス、VAD ビジネス、システムインテグレーションビジネスの 3 つに区分されるが、いずれも技術を基盤としている。自社開発ビジネスでは、セキュリティソフトウェアライセンスの販売やサポートサービス・ヘルプデスクを展開している。VAD ビジネスでは、代理店として海外・国内のセキュリティ・IT インフラ製品やソフトウェアライセンスをメーカーと連携して販売するほか、サポートサービス・ヘルプデスクやオンサイト保守サービスを展開している。システムインテグレーションビジネスでは、顧客のニーズに応じて IT インフラ・セキュリティ等の設計構築、導入サービスなどを提供する。さらに 3 つの事業すべてにおいて、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を行っている。また、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っている。顧客の要望に応じて販売パートナーに様々な付加価値を提供するほか、一部ではエンドユーザーへ直接ソリューションを提供していることも、同社の強みと言えるだろう。

ビジネス構成

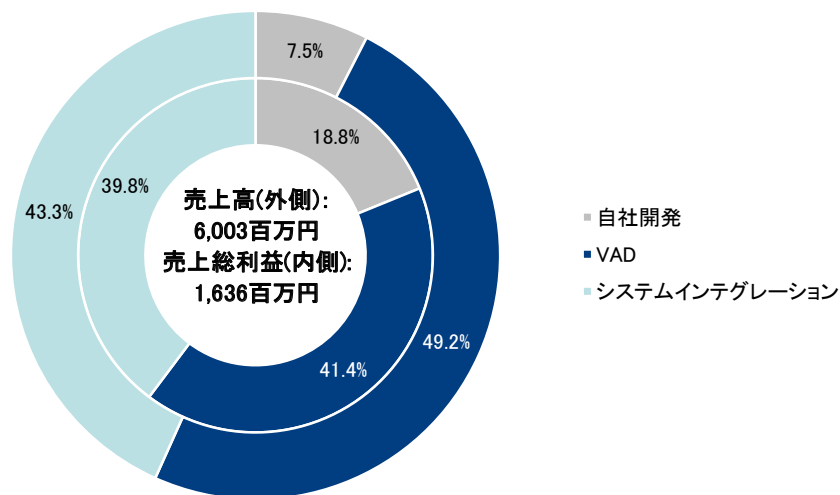


出所：決算説明会資料より掲載

事業概要

2022 年 12 月期第 2 四半期のビジネス別売上高構成比は、自社開発が 7.5%、VAD が 49.2%、システムインテグレーションが 43.3% であった。一方、売上総利益構成比では、自社開発が 18.8%、VAD が 41.4%、システムインテグレーションが 39.8% であった。この結果、売上総利益率は、自社開発が 68.3%（前年同期比 22.8 ポイント上昇）、VAD が 22.9%（同 3.1 ポイント低下）、システムインテグレーションが 25.0%（同 2.2 ポイント上昇）となった。同社では、売上総利益率が最も高い自社開発ビジネスをグループ成長の原動力とするべく注力している。

ビジネス別売上高・売上総利益構成比(2022年12月期第2四半期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(1) 自社開発ビジネス

これまで培った技術を駆使して顧客の安全を支えるセキュリティソフトウェアを開発・提供するビジネスで、中核子会社のジェイズ・コミュニケーションで自社開発セキュリティソフトウェアの RevoWorks シリーズを提供している。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」のほか、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 8」などがある。RevoWorks の累計導入実績は増加傾向が続いており、2022 年 1 ～ 7 月の導入実績は 375 社（前期末比 66 社増）、ユーザ数は 359,219 件（同 69,050 件増）に達している。(1) セキュリティと利便性を両立した操作性の実現、(2) 内蔵された安全なファイルダウンロード機能、(3) ユーザーニーズを的確にとらえた製品開発、といった RevoWorks の強みが評価され、導入実績の拡大につながっていると言えよう。なお、同社グループでは 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ように 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。

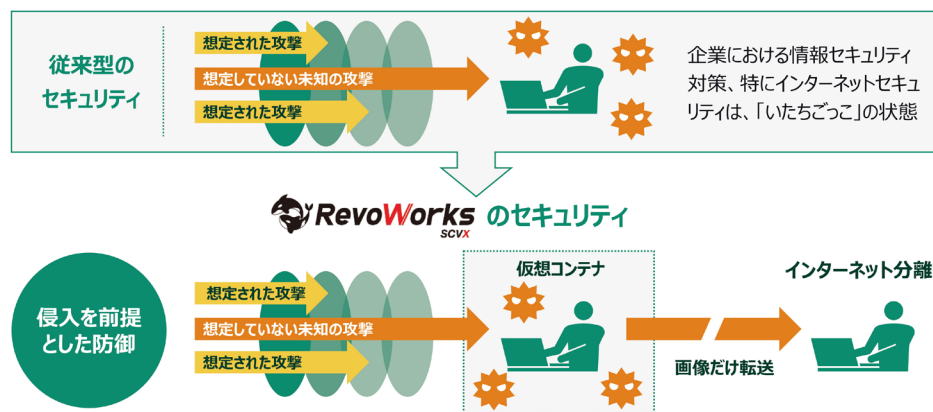
事業概要

a) RevoWorks SCVX

主力の「RevoWorks SCVX」及び「RevoWorks Browser」（後述）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。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。「RevoWorks SCVX」により業務端末をインターネット分離することで、(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、極めて安全性の高い対策として、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。

「RevoWorks SCVX」の導入事例としては、焼津市立総合病院、（一財）住友病院、国家公務員共済組合連合会 虎の門病院、ちばぎんコンピューターサービス（株）、東京かつしか赤十字母子医療センター、金沢赤十字病院などが挙げられる。

「RevoWorks SCVX」の仕組み



出所：決算説明会資料より掲載

b) RevoWorks Browser

「RevoWorks Browser」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た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で、2019年10月にリリースされた。同社独自のローカルコンテナ技術を用いており、ユーザの利便性が高い。「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（アプリケーションを隔離された環境で動作させるコンテナ）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。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。2021 年 9 月には Google Chrome 及び Microsoft Edge のほか、分離環境での Web 会議システムの利用にも対応した新機能バージョンをリリースした。

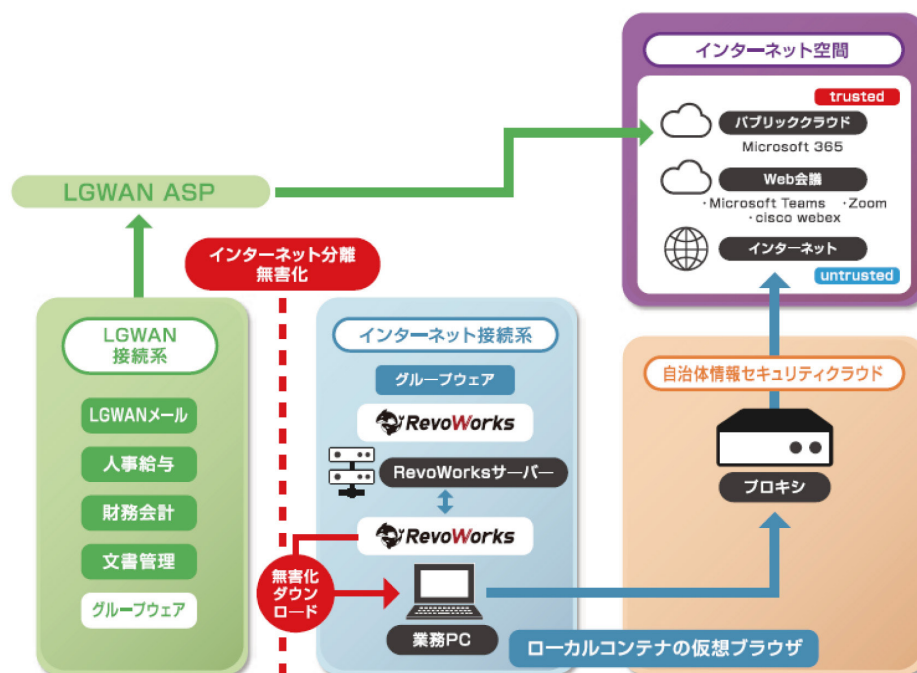
事業概要

c) RevoWorks Desktop

「RevoWorks Desktop」は働き方改革を支援する自社開発のローカル仮想デスクトップで、2020 年 3 月にリリースされた。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させ、安全簡単なテレワークを支援する。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コンテナ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。

RevoWorks の拡販に際しては、自治体情報システム強化も追い風になりそうだ。総務省では、2020 年 12 月に「地方公共団体における情報セキュリティポリシーに関するガイドライン」を改定した。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。これに対し、RevoWorks は既存モデルと新たなモデル両方に対応することで、各自治体のニーズに応じた見直しの提案を可能としている。既に熊本県宇城市や東京都大田区など複数の導入実績があり、さらなる拡大を目指している。RevoWorks は取り扱いパートナーも増加しており、「RevoWorks SCVX」及び「RevoWorks Browser」が今後もグループ業績をけん引する原動力になると期待される。

自治体情報システム強化案件に対応する「RevoWorks」のイメージ例



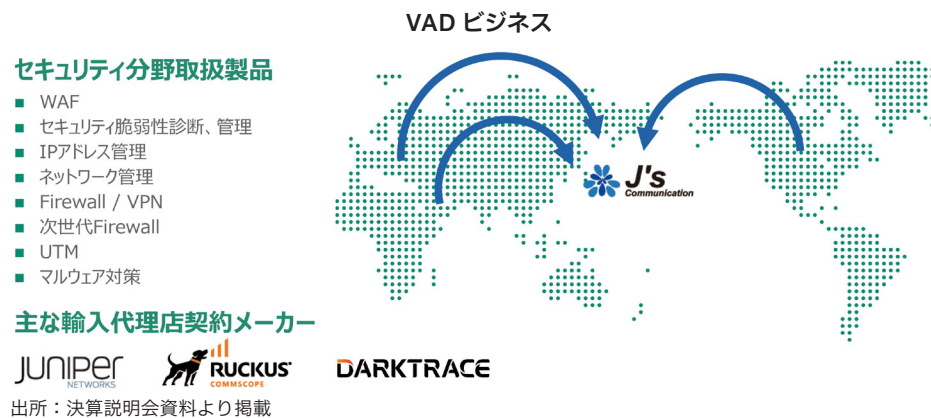
出所：決算説明会資料より掲載

事業概要

(2) VAD ビジネス

同社が創業以来手掛ける VAD ビジネスは、グローバルなメーカーとの取引パイプが大きな強みとなっている。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、米国をはじ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。このため、同社は情報セキュリティ先進国である欧米諸国やイスラエルの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。

この結果、Juniper<JNPR>、Ruckus<RKUS>、Darktrace 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、実績だけでなく、既存取り扱いメーカーとの間で良好な関係を構築していることも示していると言えよう。



(3) システムインテグレーションビジネス

システムインテグレーションビジネスでは、顧客のニーズに応じて IT インフラ・セキュリティ等の設計構築、導入サービスなどを提供している。セキュリティ・IT インフラ等のソフトウェア、アプライアンスを組み合わせたシステム・アフターサービス・監視サービス等の役務提供を付加して販売しており、これらの多様なサービスをワンストップで提供できることに強みがある。同ビジネスでは、販売パートナーとの連携強化、エンジニアサービスの領域拡大に加え、AI・DX（デジタルトランスフォーメーション）・クラウドソリューションへの新たなチャレンジなどに取り組んでいる。

業績動向

2022 年 12 月期第 2 四半期業績は売上高、売上総利益、営業利益、経常利益で過去最高額を達成。 自社開発ビジネス及び VAD ビジネスが好業績をけん引

1. 2022 年 12 月期第 2 四半期の業績概要

2022 年 12 月期第 2 四半期における国内経済は、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）が継続するなか、世界的な半導体不足の継続に加え、急激な円安の進行もあり、先行き不透明な状況が続いた。同社グループの属する IT 業界においては、世界的な半導体不足による製品の納期遅延、製品価格の上昇などが引き続き懸念されたが、デジタル化の推進加速、テレワーク関連需要の継続への期待などにより、積極的な IT 投資を行う企業も多く、セキュリティへの投資も堅調に推移した。一方で、IT 人材の不足がより顕著になった。

このような環境のなかで同社グループは、新たな中期数値目標の達成に向け、技術者大幅増員のための取り組みを開始した。プロダクトの販売については、主力海外プロダクトの納入遅延の影響を受けるなか、その他の代替プロダクトの拡販を進めたことに加え、自社開発プロダクトの販売が拡大した。サービスの販売については、サポートサービスの販売が堅調に推移したが、構築・設計サービス等の販売が若干減少した。

これらの結果、2022 年 12 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が 6,003 百万円（前年同期比 2.0% 増）、売上総利益が 1,636 百万円（同 10.8% 増）、営業利益が 330 百万円（同 32.2% 増）、経常利益が 458 百万円（同 57.7% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益が 416 百万円（同 129.3% 増）となり、売上高、売上総利益、営業利益、経常利益で過去最高額を達成する好決算であった。売上高は「収益認識に関する会計基準」等の適用による減少影響はあったものの、増収を確保した。なお、当該基準等の適用がなかった場合は 6,517 百万円（同 10.7% 増）であった。営業利益は、自社開発の販売が伸長したことにより売上総利益が増加し、販管費の増加分を吸収した結果、増益となった。経常利益は、保有外貨建資産の評価による為替差益の計上などにより、増益となった。親会社株主に帰属する四半期純利益は、投資有価証券売却益 174 百万円を特別利益として計上し、大幅増益となった。

2022 年 12 月期第 2 四半期連結業績

（単位：百万円）

	21/12 期 2Q		22/12 期 2Q		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	5,885	100.0%	6,003	100.0%	118	2.0%
売上総利益	1,477	25.1%	1,636	27.3%	159	10.8%
販管費	1,227	20.9%	1,306	21.8%	78	6.4%
営業利益	249	4.2%	330	5.5%	80	32.2%
経常利益	290	4.9%	458	7.6%	167	57.7%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	181	3.1%	416	6.9%	235	129.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

ビジネス別では、自社開発ビジネスの売上高は 451 百万円(同 96.4% 増)、売上総利益 308 百万円(同 207.1% 増)と大幅な増収増益となった。多くの自治体で 2016 年～2017 年に開始した自治体情報システム強靱化案件におけるリプレイス需要の獲得が進行し、大幅に伸長した。VAD ビジネスの売上高は 2,954 百万円(同 29.7% 増)、売上総利益は 677 百万円(同 13.3% 増)と順調に推移した。主力海外プロダクトの納入遅延の影響が続いているものの、代替プロダクトの拡販が貢献した。一方、システムインテグレーションビジネスの売上高は 2,598 百万円(同 23.1% 減)、売上総利益は 650 百万円(同 16.5% 減)となった。前年同期と比べ GIGA スクール案件分が減少したことや、「収益認識に関する会計基準」等の適用等が影響した。

強固な財務基盤を維持

2. 財務状況と経営指標

2022 年 12 月期第 2 四半期末の総資産は、前期末比 1,501 百万円増の 10,127 百万円となった。流動資産は、現金及び預金の増加等により 1,628 百万円増加した。また、出荷待ち分や販売先からの在庫ニーズにより、棚卸資産は 2,522 百万円と前期末(2,376 百万円)に引き続き高水準となった。固定資産は、投資有価証券の減少等により 126 百万円減少した。負債合計は、同 1,345 百万円増の 6,771 百万円となった。流動負債は前受金の増加等により同 546 百万円増加し、固定負債は長期借入金の増加等により同 798 百万円増加した。純資産合計は利益剰余金の増加等により同 156 百万円増の 3,355 百万円となった。

現金及び預金が増加した一方、受取手形及び売掛金が減少しているが、これは例年第 4 四半期に売上が増加することで売掛金が増加し、現金及び預金が増加する傾向にあることの反動である。また、棚卸資産が高水準にあるのは、セキュリティ・IT インフラ製品の納期遅延が続くなかで、販売先は商品が全てそろった段階での完納を求める傾向が強いためである。

なお、同社では、貸借対照表上の前受金の前期推移を、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。2022 年 12 月期第 2 四半期末における前受金は前期末比 571 百万円増加しており、今後の売上拡大を示唆している。

有利子負債は、セキュリティ・IT インフラ製品を十分に確保するため、前期末比 526 百万円増の 1,028 百万円となった。しかしながら、2022 年 12 月期第 2 四半期末の自己資本比率は 32.5% と東証第 1 部の情報・通信業平均 31.4%(2022 年 3 月期実績)を上回る水準で、引き続き強固な財務基盤を維持している。また、流動比率も 157.0% と高く、十分な支払い能力を有しており、安全性に懸念はないと言える。なお、2021 年 12 月期の ROA は 8.7%、ROE は 14.5% と、東証第 1 部の情報・通信業平均の 3.9%、5.0% をそれぞれ上回っており、高い収益性も確保していると評価できる。

セグエグループ | 2022 年 10 月 11 日 (火)
3968 東証プライム市場 | <https://segue-g.jp/ir/>

業績動向

連結貸借対照表及び経営指標

(単位: 百万円)

	21/12 期	22/12 期 2Q	増減額
流動資産	7,236	8,865	1,628
現金及び預金	1,351	2,981	1,630
受取手形及び売掛金、電子記録債権	2,078	1,485	-593
棚卸資産	2,376	2,522	145
固定資産	1,388	1,261	-126
有形固定資産	209	207	-2
無形固定資産	166	136	-29
投資その他の資産	1,013	917	-95
資産合計	8,625	10,127	1,501
流動負債	5,101	5,647	546
買掛金	1,605	1,452	-153
短期借入金等	501	250	-251
前受金	2,472	3,044	571
固定負債	324	1,123	798
長期借入金	-	777	-
負債合計	5,426	6,771	1,345
(有利子負債)	501	1,028	526
純資産合計	3,199	3,355	156
【安全性】			
流動比率	141.9%	157.0%	15.1pt
自己資本比率	36.5%	32.5%	-4.0pt
【収益性】			
売上高営業利益率	5.3%	5.5%	0.2pt

出所: 決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2022 年 12 月期業績は投資有価証券売却益及び為替差益の計上分を織り込み、経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益を上方修正

● 2022 年 12 月期の業績見通し

同社は、2022 年 12 月期連結業績について、売上高 13,300 百万円（前期比 10.5% 増）、営業利益 760 百万円（同 19.0% 増）、経常利益 804 百万円（同 17.3% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 656 百万円（同 44.4% 増）を見込んでいる。売上高及び営業利益については、半導体不足による納期遅延の影響が継続するものの、代替商材の販売や自社製品の販売伸長などにより堅調に推移していることから期初予想を据え置いた。売上高については、上場来の連続増収を達成する見通しだ。一方、経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益については、2022 年 8 月に上方修正した。急激な円安の影響を受け保有外貨建資産の評価による為替差益 154 百万円を営業外収益に計上したことで経常利益を期初予想比 5.9% 増、投資有価証券の一部売却に伴う売却益 174 百万円を特別利益に計上したことで親会社株主に帰属する当期純利益を同 26.3% 増とした。

通期予想に対する進捗率は、売上高 45.1%、営業利益 43.5%、経常利益 57.1%、親会社株主に帰属する当期純利益 63.6% と順調に推移している。また、同社プロダクトの納入先は新年度が始まる 4 月から使えるように早めに納入を要請する傾向があり、第 4 四半期（10 月～12 月期）に売上高・利益が大きくなることから、通期予想は十分に達成可能と弊社では見ている。なお、半導体不足による主力海外プロダクトの納入遅延の影響を受けて第 2 四半期まで受注残が大きい状態が続いているが、プロダクトが順調に仕入れられるようになれば将来の売上増加につながるものであることから、懸念する必要はない。

2022 年 12 月期連結業績予想

（単位：百万円）

	21/12 期		22/12 期		前期比		2Q
	実績	売上比	修正予想	売上比	増減額	増減率	進捗率
売上高	12,038	100.0%	13,300	100.0%	1,261	10.5%	45.1%
営業利益	638	5.3%	760	5.7%	121	19.0%	43.5%
経常利益	686	5.7%	804	6.1%	118	17.3%	57.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	454	3.8%	656	4.9%	201	44.4%	63.6%

注：22/12 期修正予想は 2022 年 8 月 9 日公表値

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

ビジネス別では、自社開発ビジネスは売上高 9.6 億円（前期比 58.1% 増）、売上総利益 6.5 億円（同 97.8% 増）を見込む。自治体情報システム強硬化案件の獲得により販売を拡大することで、大幅な増収増益を計画している。VAD ビジネスは売上高 64.2 億円（同 22.1% 増）、売上総利益 14.9 億円（同 13.6% 増）の増収増益を見込む。主力海外プロダクトの納入遅延の継続が懸念されるが、前期に積み上がった受注残を売上の伸長につなげる計画だ。一方、システムインテグレーションビジネスは売上高 59.1 億円（同 4.2% 減）、売上総利益 14.3 億円（同 0.5% 減）を見込む。「収益認識に関する会計基準」等の適用による影響を受け、おおむね横ばいの計画としている。

■ 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

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、さら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、サイバー攻撃は年々高度化・巧妙化が進むとともに新たな手口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。これらに対応するため、企業や組織におけるセキュリティ対策の重要度は増しており、国内のセキュリティ（製品及びサービス）市場の 2026 年までの年平均成長率は 6.1% と、世界市場の予想成長率（年平均 10.0%）に近づく予想されている。

※ 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。

こうした市場環境を踏まえ、同社は 2019 年 8 月に長期ビジョンを公表し、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。具体的には、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。一方、経営戦略の基本方針としては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。

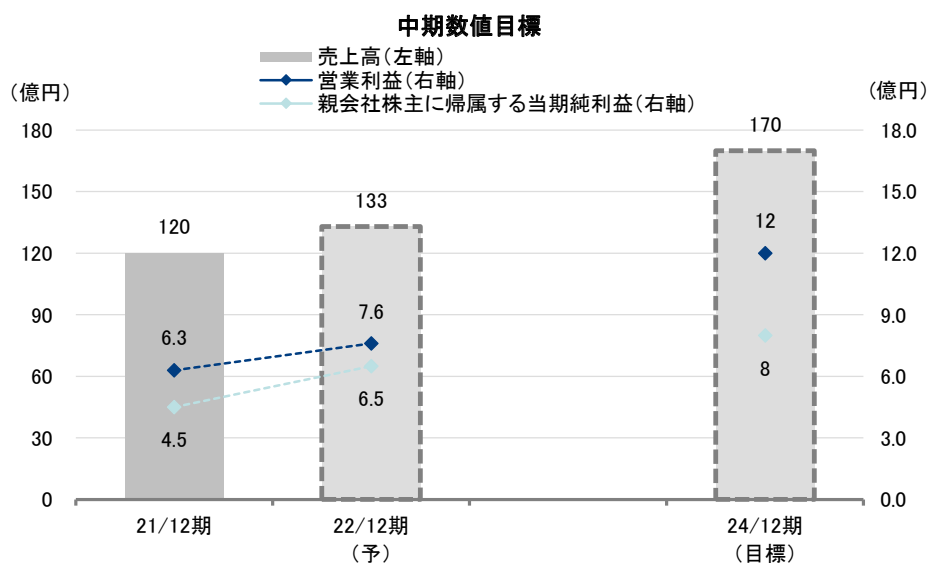
2. 中期数値目標と達成に向けた取り組み

同社は市場環境認識や長期ビジョンに基づき、2020 年 2 月に対外的には初めてとなる中期数値目標を発表した。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% を目指していたが、計画策定時には想定しなかったコロナ禍そして世界的な半導体不足による納期遅延の影響を大きく受け、目標達成は厳しい状況となっている。

一方、2022 年 4 月の東証新市場区分再編に伴い、同社はプライム市場へ移行したが、移行基準日時点（2021 年 6 月 30 日）において、当該市場の上場維持基準のうち流通株式時価総額の基準を満たしていなかったことから、2021 年 12 月に上場維持基準の適合に向けた計画書を発表した。基本方針として、流通株式時価総額基準の充足に向けて、事業成長を加速させて企業価値の向上に取り組み、時価総額の向上を図る。併せて流通株式比率の向上にも取り組み、さらなる流通株式時価総額の向上を目指す。また、新たな中期数値目標として、2024 年 12 月期に売上高 170 億円、営業利益 12 億円、親会社株主に帰属する当期純利益 8 億円、EPS69 円を掲げた。基準の充足に向けて具体的な施策を推進することで 3 つのビジネスをバランスよく伸ばし、目標達成を目指す。

中長期の成長戦略

なお、この中期数値目標は、売上高は会計基準の変更もあり 2021 年 12 月期実績比 1.4 倍（年平均成長率 12.2%）にとどまるものの、営業利益は同 1.9 倍（同 23.3%）、親会社株主に帰属する当期純利益は同 1.8 倍（同 20.7%）と大幅な増益を計画しており、意欲的な目標であると言える。利益率の高い自社開発ビジネスを大きく伸ばすことで営業利益率の改善が見込まれるほか、2020 年 12 月期及び 2021 年 12 月期の増員に伴う販管費増加が一巡したことも増益に寄与すると見られる。2022 年 12 月期業績が順調に推移していることから、中期数値目標達成に向けて好調なスタートを切っていると弊社では評価している。



注：22/12 期（予）は 2022 年 8 月 9 日公表の修正値
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

中期数値目標達成に向けた具体的な取り組み施策としては、(1) 基盤となる技術者の大幅増員、(2) VAD ビジネスの伸長、自社開発ビジネスの拡大、システムインテグレーションビジネスの強化、(3) ストック型サービスビジネスの拡大、ビジネスの変革、資本・業務提携や M&A、(4) IR・資本政策、SDGs への取り組み、などを計画している。具体的な内容は以下のとおりである。

(1) 技術者の大幅増員

同社グループの人員は約 7 割が技術者であり、取り扱い商材の新規検討や品質確保、自社製品の開発、各種サービスの提供など、事業の基盤として欠かせない存在である。そこで新たに採用チームを編成し、2024 年 12 月期までに技術者採用数の倍増を目指す。

中長期の成長戦略

同社では人材投資として積極的な採用を継続しており、技術者の採用・育成を継続することはグループの成長に不可欠であると考えている。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 IT エンジニア不足が深刻だが、同社は技術レベルに応じた独自採用ルートも活用することで人材を確保してきた。加えて、自社開発ビジネスを強化するため、営業・マーケティング職を増員し、販売力を強化している。また、成長に即した報酬体系の見直し、新卒から幹部候補までの研修の強化、インサイドセールス（相手先を訪問しない内勤型営業）の強化なども実施している。今後も、継続的にグループ各社のリソース再配置を検討・実行し、グループ内組織・事業の整理・最適化にも取り組む方針だ。

2022 年 12 月期第 2 四半期のトピックとしては、技術者採用倍増を社長直轄のプロジェクトとして始動した。また、採用、育成を加速するため、採用組織の見直しを進めるとともに、より魅力的な環境の整備を進めている。2022 年 6 月末のグループ従業員数は前期末から 31 名増加したが、このうち 29 名が技術者となるなど、早くも成果が出ている。

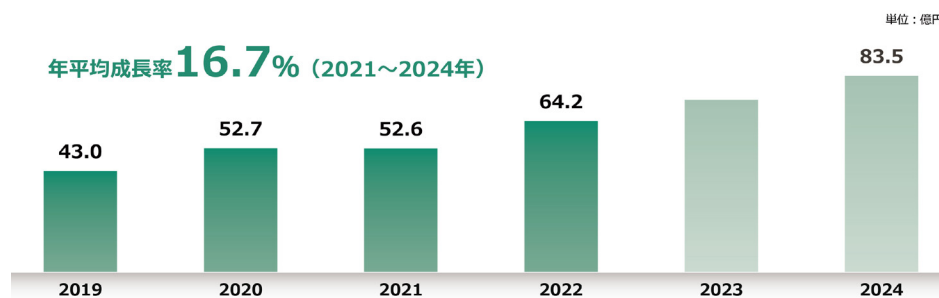
(2) 3 つのビジネスの強化

VAD ビジネスの伸長、自社開発ビジネスの拡大、システムインテグレーションビジネスの強化を図るものであり、同社の今後の成長戦略の中心をなす取り組みと言える。

a) VAD ビジネスの伸長

「VAD ビジネスの伸長」としては、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さらなる強化、着実なサポートサービス（ストック収入）の積み上げを推進する。売上高目標としては、2024 年 12 月期に 83.5 億円（年平均成長率 16.7%）を掲げている。

VAD ビジネスの売上高目標イメージ



出所：決算説明会資料より掲載

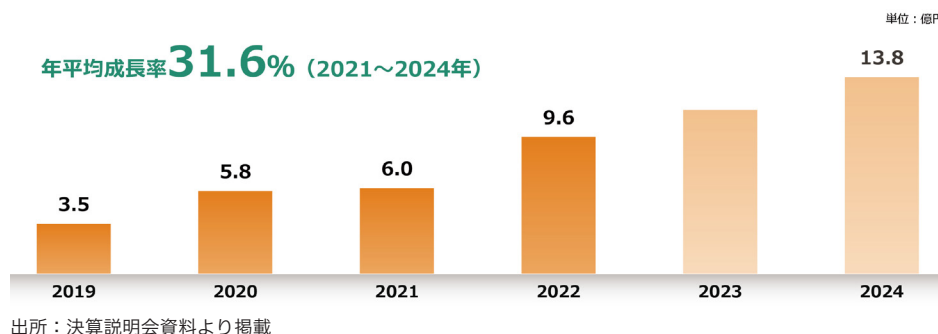
中長期の成長戦略

2022 年 12 月期第 2 四半期のトピックとしては、半導体不足による納期遅延影響が続く逆風のなか、新規メーカーとの取引を増やし代替商材を確保したことにより、プロダクト販売が伸長し、売上高は前年同期比で約 3 割（5 億円超）増加した。各社商材の売上でトップクラスの実績を誇る同社に対する評価は高く、Juniper から 6 年連続、Darktrace から 2 年連続で表彰を受けている。また、サポートサービス（ストック収入）についても同 16%（約 1.3 億円）増加しており、着実に積み上げている。このほか、新規セキュリティ商材を継続的に取り扱っており、2022 年 4 月にはサイバー攻撃の兆候を検知する Rapid7「Threat Command」、6 月には Microsoft365 向け SaaS 型バックアップサービス「Barracuda Cloud-to-Cloud Backup」、8 月には IP デバイス可視化を基盤としたセキュリティソリューションを提供する「Forescout」、9 月には Microsoft365 向け SaaS 型メールセキュリティソリューション「Vade for M365」の販売を開始した。

b) 自社開発ビジネスの拡大

「自社開発ビジネスの拡大」としては、自治体情報システム強靱化案件の獲得、医療機関・金融機関・製造業等の民需展開、販売パートナーの拡充や協業加速、新シリーズやクラウドバージョンの開発、クラウドサービスの提供、開発部隊の増強を推進する。売上高目標としては、2024 年 12 月期に 13.8 億円（年平均成長率 31.6%）と、ビジネス別で最も高い成長率を掲げている。

自社開発ビジネスの売上高目標イメージ



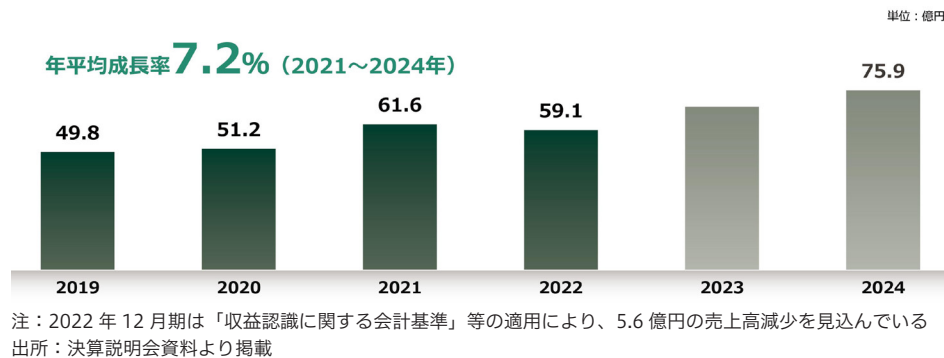
2022 年 12 月期第 2 四半期のトピックとしては、「RevoWorks SCVX/Browser」のセキュリティ機能の強化を継続して行ったほか、自治体情報システム強靱化案件の獲得を推進した。また、販売パートナーの拡充、協業も加速しており、大手 Sier グループ企業含む新規販売パートナー 2 社と販売代理店契約を締結したほか、「RevoWorks Browser」が（株）アクシスが提供する「AXIS スマートブラウザ」に採用された。これらの結果、2022 年 7 月末の RevoWorks の累計導入実績は 375 社（前期末比 66 社増）、ユーザー数 359,219 件（同 69,050 件増）、全国 203 自治体（業種別導入実績の 54%）に達している。なお、同社はクラウドファースト・クラウドネイティブ時代のためのゼロトラストワークスペースの実現や、より一層安全なクラウドサービスの利用環境の提供を目指して、RevoWorks のクラウドバージョンの新規開発にも着手しており、官需だけではなく民需の取り組みも推進していく方針だ。

「自社開発ビジネスの拡大」では、コロナ禍でも有効なツールである RevoWorks など自社開発製品の販売が、同社の長期的な成長のカギを握る。中核子会社のジェイズ・コミュニケーションが SCVX の販売を本格化した 2016 年後半から 6 年が経ち、今後もリプレースのチャンスが続くと見ており、それを刈り取ることでグループの成長につなげる考えだ。

c) システムインテグレーションビジネスの強化

「システムインテグレーションビジネスの強化」としては、コンサルタント・営業・技術人員の増強加速、西日本等のエリア開拓、クラウド・DX・AIなどの領域拡大、案件の大型化などを推進する。売上高目標としては、2024 年 12 月期に 75.9 億円（年平均成長率 7.2%）を掲げている。

システムインテグレーションビジネスの売上高目標イメージ



今後、コロナ禍が収束し、世界的な半導体不足による機器の納期遅延が解消に向かえば、新たな成長戦略によって、同社は市場の成長を上回るペースで業績拡大を続けることが可能となるであろう。

(3) ビジネスの変革など

このほか、ストック型サービスビジネスの拡大やビジネスの変革なども推進する。

「ストック型サービスビジネスの拡大」としては、サービス特化部門の新設、顧客満足度の向上、クラウド型サービス提供モデルの強化、新規サービスの開発を推進する。同社では、VAD ビジネス納入後のサポート業務やクラウド型セキュリティサービスなど、安定的な収益の拡大を目指している。

「ビジネスの変革」としては、デジタル技術者や高度セキュリティ技術者の採用・育成、DXの推進、地域の拡大として国内事業所の新設及び海外進出の検討などに取り組む。

(4) 資本・業務提携など

「資本・業務提携」としては、先端技術・独自技術を有する企業との提携拡大や M&A の実行を推進する。

2022 年 12 月期第 2 四半期のトピックとしては、2022 年 8 月に、タイでメンテナンス、サポートサービス事業をベースに製品販売、ソリューション事業を展開する ISS Resolution, Ltd. の株式譲渡契約を締結し、子会社化する計画だ。同社としては初めての海外進出である。グローバル展開企業としてのポジショニング確立を目指し、ASEAN 市場での事業展開を進めることに加え、対象会社の既存ビジネスの強化やセキュリティトレーニングなどの新規事業の構築にも取り組む方針である。また、国内だけでは不足が予測される IT 人材確保の場が海外にも広がることになる。今後も、国内・国外企業を問わず、既存ビジネスの躍進に資するような、より規模の大きな M&A に挑戦するとともに、先端技術・独自技術を有する企業との提携を拡大する方針だ。

(5) 資本政策や SDGs

IR・資本政策や SDGs にも取り組む方針だ。

「IR・資本政策」としては、株主や投資家との対話機会を増やすほか、既存株主との間で同社株式の流動性を高めるための施策に関する対話を実施する。

「SDGs への取り組み」としては、IT&セキュリティ人材の育成及び輩出、エンジニアトレーニングの顧客への提供、高付加価値な成果を上げる人材の育成、より働き甲斐のある仕事を実施できる環境の整備、AI などの新しい技術や独自技術を有する企業への継続投資などを推進する。

同社は従来から SDGs についても積極的に対応している。SDGs は、国連サミットで採択された 2030 年までの国際目標であり、持続可能な世界を実現するための 17 のゴール・169 のターゲットから構成されている。同社でも、IT 及びセキュリティの企業グループとして、事業活動を通じて技術を守り、社会の発展にも不可欠な IT&セキュリティ人材の育成及び輩出を進め、持続可能な社会の実現に貢献するとともに、企業価値の向上に取り組んでいる。一例として、AI などの先端 IT やセキュリティの技術者不足に対応するために、働き甲斐のある環境を整備し、採用を加速させ、培った育成ノウハウを活用することで、長期的には 1,000 人規模のプロの技術者集団となることを目指している。

また、働き甲斐のある環境づくりを目指し、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 12 月期には東京オフィスを増床・リニューアルしたが、これにより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。2021 年 12 月期には大阪オフィス・テクニカルセンターのリニューアルなども行った。さらに、人事・福利厚生、人権の尊重・人権自己啓発の推進（障害者雇用）、ダイバーシティ（女性活躍推進）などにも積極的に取り組んでいる。

近年、日本を含め世界的に ESG 投資（環境・社会・企業統治に配慮している企業を重視・選別して行う投資のこと）が増加傾向にあることから、同社のこうした取り組みは大いに評価されるであろう。

株主還元策

これまでの配当推移を勘案しつつ、 配当性向 30% を目安に安定的な増配を目指す

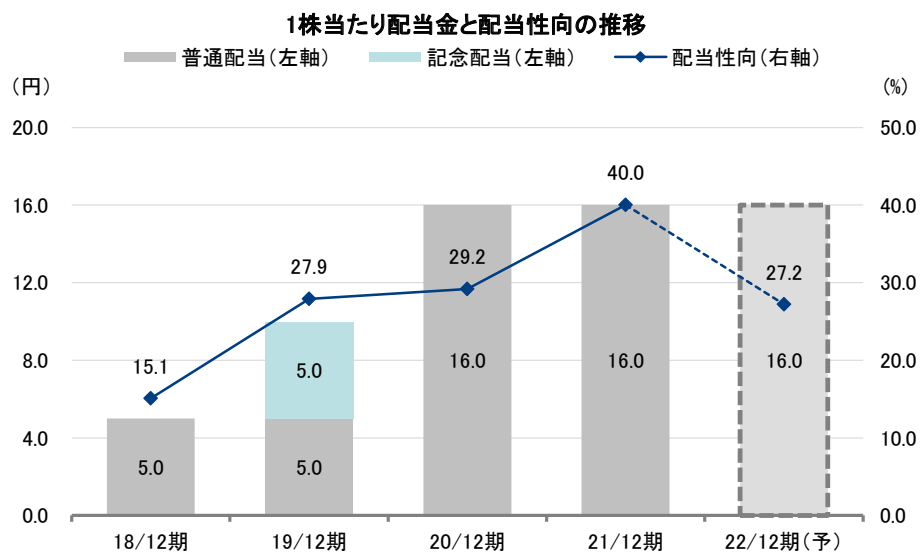
同社は株主還元について、さらなる財務体質の強化及び競争力の確保を重要課題の 1 つとして位置付けている。従来は内部留保の充実を図り、事業の効率化と事業拡大のための投資を積極的に行っていくことが株主に対する最大の利益還元につながると考え、配当を実施していなかった。しかし、東証 2 部への昇格が決まったことに加え、財務基盤は安定し業績も増収増益を続ける見通しであったことから、2018 年 12 月期末に 1 株当たり 5.0 円の配当を実施した。配当実施に伴い、内部留保の充実を図り、事業の効率化と事業拡大のための投資を積極的に行っていく一方、株主への利益還元も重要な経営課題であると認識したうえで、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

2019 年 12 月期には東証 1 部への市場変更及び創業 25 周年を記念して、1 株当たり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 月期は好業績から普通配当 16.0 円へ増配した。また、2021 年 12 月期は、半導体不足による納期遅延の影響や、継続成長に向けた積極的な人材投資などから減益決算となったが、16.0 円の配当を維持したことで、配当性向は 40.0% に上昇した。2022 年 12 月期については、増収増益予想であるものの配当は期初予想の 16.0 円を据え置いており、配当性向は 27.2% になる予想だ。これは、成長を重視する一方、配当性向 30% を目安に安定的な増配を目指していることによる。

同社は、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 月期には、1 株につき 2 株の割合で分割を実施した。このほかにも、資本効率の向上を通じた株主への利益還元、M&A や株式報酬制度への活用などのために、2020 年 12 月期より自己株式の取得を行っている。2021 年 11 月から 2022 年 2 月には、買付株式数 375,000 株、買付価額総額 3 億円を上限として自己株式の取得を行い、計画どおりに買付を完了した。

セグエグループ | 2022 年 10 月 11 日 (火)
3968 東証プライム市場 | <https://segue-g.jp/ir/>

株主還元策



注：2019 年 12 月 1 日付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、配布等することは強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