

ホリスティック企業レポート ブロードバンドセキュリティ 4398 東証 JQS

アップデート・レポート
2020年4月3日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20200401

ブロードバンドセキュリティ (4398 東証 JQS)

発行日: 2020/4/3

IT セキュリティに特化した独立系サービスプロバイダー 積極的な人材投資を継続しながらも、収益性が改善しつつある点に注目

> 要旨

◆ IT セキュリティに特化したサービスを提供

・ブロードバンドセキュリティ(以下、同社)は、企業における情報漏洩の予防や防止、セキュリティ機器の24時間365日体制での遠隔監視、未知のマルウェア検知によるネットワーク遮断等により、情報漏洩リスクから企業を守ることを目的としたITセキュリティサービスを主要な事業としている。

◆ 20年6月期第2四半期累計期間は増収・営業黒字転換

・20/6期第2四半期累計期間(以下、上期)は、16.6%増収となり、営業損益は前年同期の46百万円の損失から72百万円の利益へと黒字転換した。下期に利益が偏重する事業特性を勘案すれば、概ね順調な業績推移と考えられる。

◆ 20年6月期会社計画は18.7%増収、148.4%営業増益で据え置き

・20/6期について同社は、上期実績及び受注実績が予定通り推移していることを受けて、期初会社計画の18.7%増収、148.4%営業増益を据え置いている。
・証券リサーチセンターは、20/6期上期実績等を踏まえて20/6期の業績予想を見直し、売上高を4,303百万円(前期比17.2%増)、営業利益を290百万円(同140.5%増)に上方修正した。

◆ 新型コロナウイルス感染拡大の影響は軽微

・同社は3月26日のリリースにおいて、「現時点で新型コロナウイルス感染拡大が事業に与える影響はない」としている。
・その主な理由として、①国内事業が、根強いサイバーセキュリティ対策需要を受けて順調に推移していること、②韓国での事業の大半が当該感染症の影響を受けない大手クレジットカード業界向けセキュリティ監査業務であること、③タイ関連の事業については、20/6期の事業計画において業績寄与を一切見込んでいないことを挙げている。

【4398 ブロードバンドセキュリティ 業種：情報・通信業】

決算期	営業収益 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2018/6	3,346	9.1	181	1.7	154	1.8	172	18.1	49.9	113.9	0.0
2019/6	3,670	9.7	120	-33.3	73	-52.8	59	-65.2	15.6	205.7	0.0
2020/6 CE	4,358	18.7	300	148.4	278	281.4	182	204.5	45.8	-	0.0
2020/6 E	4,303	17.2	290	140.5	268	267.3	175	193.3	44.1	249.8	0.0
2021/6 E	4,780	11.1	334	15.3	318	18.8	208	18.8	52.4	302.2	0.0
2022/6 E	5,213	9.1	381	14.0	371	16.5	243	16.5	61.0	363.2	0.0

(注) 1. CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想

2. 18年9月の上場時に400,000株の公募増資、18年10月に105,000株のオーバーアロットメントに伴う有償第三者割当増資を実施

アナリスト: 前田 吉弘
+81(0)3-6812-2521
レポートについてのお問い合わせはこちら
info@stock-r.org

【主要指標】

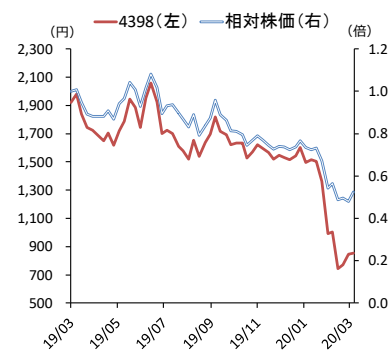
	2020/4/1
株価 (円)	855
発行済株式数 (株)	3,983,780
時価総額 (百万円)	3,406

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	54.8	19.4	16.3
PBR (倍)	4.2	3.4	2.8
配当利回り (%)	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	12か月
リターン (%)	-13.8	-44.2	-55.5
対TOPIX (%)	-7.2	-31.5	-49.6

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2019/3/29

アップデート・レポート

2/20

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。

一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

> 事業内容

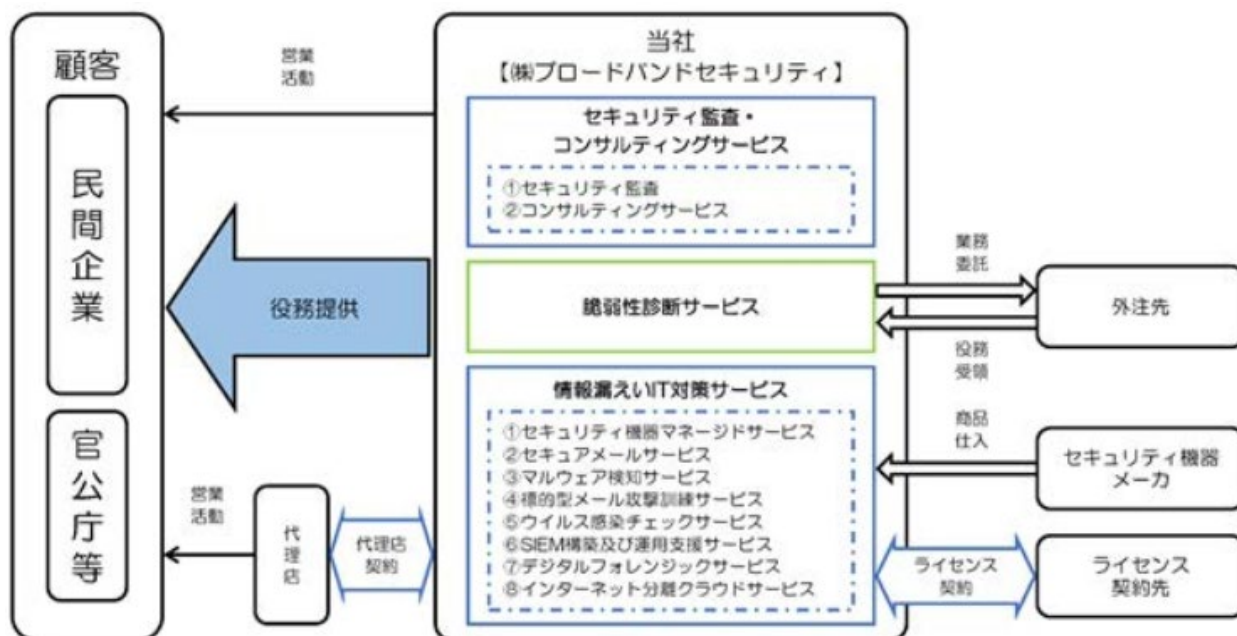
(注1) マルウェア
不正かつ有害な動作を行う意図で作成された悪意のあるソフトウェアや悪質なコードの総称。ウイルスもマルウェアに含まれる。

◆ 情報漏洩リスクから企業を守る IT サービスプロバイダー

ブロードバンドセキュリティ(以下、同社)は、企業における情報漏洩の予防や防止、セキュリティ機器の24時間365日体制での遠隔監視、未知のマルウェア^{注1}検知によるネットワーク遮断等により、情報漏洩リスクから企業を守ることを目的としたITセキュリティサービスを主要な事業としている。

同社のサービスは、「セキュリティ監査・コンサルティングサービス」、「脆弱性診断サービス」、「情報漏洩IT対策サービス」の3つに分類される。また、営業形態は「直販」と「代理店経由」の2つに分かれており、顧客は大企業を中心とする民間企業や官公庁等となっている(図表1、図表2)。

【図表1】事業系統図



(出所) ブロードバンドセキュリティ有価証券報告書

【図表2】サービス区分別売上高の推移

(単位:百万円)

	2018年6月期			2019年6月期			2020年6月期第2四半期累計		
	金額	構成比	増減率	金額	構成比	増減率	金額	構成比	増減率
セキュリティ監査・コンサルティング	763	22.8%	30.9%	726	19.8%	-4.9%	301	15.1%	-15.7%
脆弱性診断	899	26.9%	5.8%	1,096	29.9%	21.9%	653	32.8%	40.1%
情報漏洩IT対策	1,682	50.3%	3.0%	1,847	50.3%	9.8%	1,034	52.0%	17.2%
合計	3,346	100.0%	9.1%	3,670	100.0%	9.7%	1,990	100.0%	16.6%

(注) 2020年6月期第2四半期累計の増減率は前年同期比、その他は前期比

(出所) ブロードバンドセキュリティ有価証券報告書、第2四半期報告書

◆ 「セキュリティ監査・コンサルティングサービス」

「セキュリティ監査・コンサルティングサービス」は、20/6 期第 2 四半期累計期間（以下、上期）の売上高の 15.1%を占め、①セキュリティ監査・体制構築支援、②セキュリティ・コンサルティング、③セキュリティ認証取得・準拠支援、④教育／情報サービスといったサービスメニューで構成されている。

セキュリティ監査は、同社が保有する PCI DSS 注2 の監査資格（QSA 注3）に基づき、クレジットカードデータを取り扱っている企業に対してセキュリティ監査（毎年必要）を実施するものである。また、企業が PCI DSS 準拠監査を通過するために必要な体制構築支援として、GAP 分析（企業の実際の姿とあるべき姿の違いを明確にし、どう対処すべきかを提案）等も行っている。

セキュリティ・コンサルティングは、現状の情報セキュリティの分析から対応すべきポイントの抽出、社内体制や情報システムの改善施策とその実現まで、顧客のなすべき目標を明確化し、企業の情報セキュリティ強化に向けた体制作りに関して、社内ルール及び情報システムの両方の視点から支援するコンサルティングサービスを提供している（図表 3）。

(注 2) PCI DSS

Payment Card Industry Data Security Standard の略で、国際カードブランド 5 社 (AMEX、Discover、JCB、MasterCard、VISA) が共同で設立した PCI SSC (PCI Security Standards Council) により運用・管理されているカード情報セキュリティの国際統一基準の名称。

(注 3) QSA

Qualified Security Assessor の略で PCI SSC に認定されたセキュリティ監査企業ならびに個人。加盟店やサービスプロバイダーへのインタビューやドキュメント、サーバ等の訪問審査を正式に行うことができる。

【 図表 3 】 セキュリティ・コンサルティングの内容

<初期サービス>

項目	概要
1. ネットワーク環境の把握	必要なセキュリティ環境が整っているかを明確化
2. セキュリティ対応策の把握	どのようなリスクを、どこで検知できる仕組みがあるのかを明確化
3. インシデント発生時のプロセス把握	インシデント発生時の担当者の動きを仕組みとして構築しているか、訓練はしているかを明確化

<定常サービス>

項目	概要
1. セキュリティ施策計画支援（年次）	実施計画のレビュー、実施事項の助言
2. セキュリティ施策推進支援（適宜）	ルール策定等に係る助言、プロダクトやソリューション選定等に関する助言 セキュリティ委員会等へのオブザーバとしての同席
3. インシデントレスポンス支援（高頻度）	マルウェア検知、セキュリティイベント検知の際の初動対応に関する下記助言 ・緊急性判断 ・フォレンジック調査要否判断 ・応急措置として実施すべき事項の提案 ・再発防止策のレビュー
4. セキュリティピックス情報提供（月次）	セキュリティ情報提供

(注) カッコ内の年次、適宜、高頻度、月次はサービスの提供頻度を示す

(出所) ブロードバンドセキュリティ ホームページを基に証券リサーチセンター作成

(注 4) ISO27001

情報セキュリティに関する国際規格の 1 つ。企業が ISO27001 に準拠しているかを第三者機関が認定する「ISMS 適合性評価制度」の審査条件を満たすことで ISMS 認証が得られる。3 年毎の更新。

セキュリティ認証取得・準拠支援とは、PCI DSS 準拠や ISO27001 注4、プライバシーマーク注5 の認証取得を目指す企業に対し、QSA 等の IT セキュリティに関する公的資格保有者を中心とする専門コンサルタントがコンサルティングに必要な不可欠な技術／組織運営に対する幅広い知識と経験をもとに組織の情報管理体制の可視化や改善指導等を行うものである。

(注5) プライバシーマーク
日本産業規格「JIS Q 15001 個人情報保護マネジメントシステム—要求事項」に適合して、個人情報について適切な保護措置を講ずる体制を整備している事業者等へ付与される。2年毎の更新となる。

(注6) 標的型メール攻撃
特定のターゲットに絞ってメールなどでサイバー攻撃を仕掛ける「標的型攻撃」。その多くがメールを利用して行われるため「標的型メール攻撃」と呼ばれる。

教育／情報サービスでは、顧客社員に対し標的型メール攻撃^{注6}に関する訓練や顧客のシステムに影響を及ぼす可能性のある脆弱性情報のみをフィルタリングして提供するサービスを行っている。

◆ 「脆弱性診断サービス」

売上高の32.8%を占める「脆弱性診断サービス」では、①WEBアプリケーション脆弱性診断、②パブリッククラウド向け脆弱性診断、③データベース診断、④ネットワーク脆弱性診断、⑤ソフトウェア品質分析診断、⑥スマホアプリ脆弱性診断、⑦SaaS型ソフトウェア品質自動分析診断といったサービスを提供、複合的なアプローチにより安全性を診断し、脆弱性の抽出とその解決策を提案している(図表4)。

【図表4】脆弱性診断サービスの内容

サービス名	内容
① WEBアプリケーション脆弱性診断	WEBサイトを攻撃するハッカーの手法を用いて、外部から動的に脆弱性を診断することで、不正アクセスの入口となる可能性のある箇所を検出するサービス。診断は最新のセキュリティ情報に基づき実施しており、開発時の脆弱性初期診断だけでなく、定期的な実施など既存システムの脆弱性対策の確認にも活用が可能。
② パブリッククラウド向け脆弱性診断	クラウドサービスを利用したシステムに対し、管理ルールの不備や権限設定ミスなど、情報漏洩や内部統制強化の観点から診断を行うサービス。グローバルIPアドレスが固定できない環境での診断や、設定ミス/バッチの未適用をついた内部ネットワークからの攻撃につながる脆弱性の発見にも効果を発揮する。
③ データベース診断	組織の重要情報が格納されているデータベースの脆弱性を診断するサービス。内在する脆弱性を事故が起きる前に把握し、対策を施す為の有効な施策となる。さらに本診断では、国内外のセキュリティ基準適合状況やデータベース環境・管理面に関する助言も同時に行うため、企業のリスクマネジメントに対する指標としても効果を発揮する。
④ ネットワーク脆弱性診断	ファイアウォール等のセキュリティ機器の診断を行うことにより、機器自体の問題やセキュリティパッチ適用漏れを発見するサービス。ネットワークへの侵入はシステム構成により企業全体へと影響を及ぼす可能性があり、脆弱性に対する対策は極めて重要となる。
⑤ ソフトウェア品質分析診断	独自開発ソフトウェアのソースコードを静的に分析し、セキュアなコーディングルールならびにデータフローをチェックし、隠された脆弱性とコーディング品質を検証するサービス。検証結果と共に回避の為の改善案も提案する。
⑥ スマホアプリ脆弱性診断	スマートフォンアプリケーションの脆弱性が問われる中、サーバ検査・クライアントアプリケーション検査を通じ、利用者情報が適切に取り扱われているかを診断するサービス。本診断は、総務省が提言する「関係事業者向けスマートフォン利用者情報取扱指針」で示された6つの基本原則を考慮している。
⑦ SaaS ^注 型ソフトウェア品質自動分析診断	アプリケーションのソースコードをCPE Core専用のポータルにそのまま圧縮/アップロードするだけで、ソースコードの脆弱性と品質の診断を行える自動分析ツールを提供。顧客は新たな設備投資を行うことなく利用可能で、開発のあらゆるタイミングで品質分析が行えるため、開発の上流工程で問題への対応が可能となり、コストや労力の削減を実現できる。

(注) SaaSはSoftware as a Serviceの略。提供者(プロバイダー)側のサーバで稼働しているソフトウェアを、インターネット等のネットワーク経由で、顧客(ユーザー)が利用するサービス。

(出所) ブロードバンドセキュリティ ホームページを基に証券リサーチセンター作成

脆弱性診断の流れは、「診断範囲確定→ツールによる自動診断→エンジニアによる手動診断→分析→報告会→再診断→診断保守→定期診断(通常は半年または1年間隔)」となっている。この流れにより、①ツール診断で発生する誤検知や過検知、検知の見落としを人的な診

断を行うことで補い、実態を把握することが可能、②発見した脆弱性が実際に解決されたか、最新攻撃に対する耐久性はあるか、環境変化に対応したシステムが維持できているかが確認可能となる。

◆ 「情報漏洩 IT サービス」

「情報漏洩 IT サービス」は売上高の 52.0%を占め、同社のサーバ群や独自開発のソフトウェア等を使用し、企業の情報漏洩対策（予防、監視、発見、遮断等）のための多彩なサービスを提供している。

具体的なサービスとしては、①セキュリティ機器マネージドサービス、②セキュアメールサービス、③マルウェア検知サービス、④標的型メール攻撃訓練サービス（開封率調査）、⑤ウイルス感染チェックサービス、⑥SIEM 構築及び運用支援サービス、⑦フォレンジックサービス（緊急駆けつけサービス）、⑧インターネット分離クラウドサービスの 8 つがある（図表 5）。なお、④、⑤、⑦以外のサービスは、24 時間 365 日体制で提供される継続課金型のビジネスである。

【 図表 5 】 情報漏洩 IT サービスの内容

サービス名	内 容
① セキュリティ機器マネージドサービス	顧客が持つ様々なセキュリティ機器の運用・監視をインターネット経由で行うサービス。実際の運用・監視は堅牢なデータセンターの中に設置されたSOC（Security Operation Center）において行われる。
② セキュアメールサービス	企業が安全かつ安心にメールを利用できるよう設計されたクラウド型メールシステムを提供するサービス。顧客は大きな初期投資なく不正メールの防止フィルターや悪性添付ファイルの自動停止といった様々な機能を利用可能となる。
③ マルウェア検知サービス	未知のウイルスへの対応が可能なクラウド型のウイルス検知サービス。分析・報告までがセットになっている点が大きな特徴となっている。
④ 標的型メール攻撃訓練サービス（開封率調査）	同社が攻撃者になりすまして悪性ウイルス添付メールを顧客に送付し、その会社における開封率を調査するサービス。
⑤ ウイルス感染チェックサービス	マルウェア感染の有無を確認するサービス。顧客の状況に合わせて様々なチェック手法を用意している。
⑥ SIEM ^{注1} 構築及び運用支援サービス	ウイルスに感染した際、外部に送信する前にその動きを検知して、情報漏洩を防ぐためのサービス。リアルタイムで不審なトラフィックを検知、感染端末を特定し、漏洩する前に遮断するというセキュリティポリシー監視とコンプライアンス支援を行う。
⑦ フォレンジック ^{注2} サービス（緊急駆けつけサービス）	企業が情報漏洩を起こしてしまった場合に、速やかにネットワークから当該端末やサーバを切り離して、それ以上情報が漏洩しないようにし、感染経路の特定（原因調査）及び漏洩した情報の特定、影響範囲の特定等、企業が行うべき様々な漏洩対応に関するサポートを行うサービス。
⑧ インターネット分離クラウドサービス	マルウェア対策の一環として、業務用システムとインターネットを利用するWeb閲覧やメール送受信を異なる環境に置き、業務用システムを悪意あるプログラムから守る「インターネット分離」をクラウド型で提供するサービス。

(注 1) Security Information and Event Management の略。ファイアウォール（社内ネットワークとインターネットの境界に設置し、外部からの攻撃から内部を保護するためのソフトウェアや機器、システム）や IPS（Intrusion Prevention System、サーバやネットワークと外部との通信を監視し、不正なアクセスを検知して攻撃を未然に防ぐシステム）などのセキュリティ関連プロダクトが出力するイベント情報を一元的に保管・管理し、脅威となる事象を把握するテクノロジー。

(注 2) 情報漏洩や不正アクセスなど、コンピュータが関わる犯罪が起きた際に、コンピュータ本体に記録された電子データを収集・分析して、証拠とするための技術。

(出所) 有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

> ビジネスモデル

◆ 中立性と信頼性を両立するサービスプロバイダー

同社は、自社が顧客から選ばれる理由を「ニュートラル」、「技術対応力」、「信頼性」、「ユーザーオリエンテッド」としている。

「ニュートラル」とは、同社が特定のソフトウェア会社やハードウェアメーカーのグループに属さない独立系であることを最適な改善策を提示するために欠かせないベンダーニュートラル性という強みにしていることを指す。具体的には、①製品販売を核としないソリューション提供、②スマートフォン向けアプリケーション対応やクラウド対応等、顧客ニーズや最先端の技術へのフレキシブルな対応、③セキュリティ機器マネージドサービスにおいて監視対象としている業界最多の端末ブランド数等を高い中立性のもとで実現している。

「技術対応力」は、業界トップの一角として 10 年以上に亘って様々な業種・規模の企業に最先端のソリューションを提供してきたことで培われた経験値とセキュリティの公的資格を持つ技術者が多数在籍することがベースとなっている。また、「信頼性」は後述するクレジットカード業界でのトップクラスの実績や同社サービスに対する高いリピート率（脆弱性診断サービスで 70%台）に裏打ちされたものである。そして、「ユーザーオリエンテッド」は同社が提供する多彩なサービスメニューや柔軟な体制の起点となる本質的な考え方である。

◆ クレジットカード業界でトップクラスの実績

同社は、国際カードブランド 5 社が共同設立した PCI SSC から国内で 2 番目に QSA としての認定を受けた PCI DSS 評価機関として、クレジットカード業界のセキュリティ監査・コンサルティング分野で国内トップクラスの実績を上げてきた。なお、国内最初の QSA 認定企業である NTT データ (9613 東証一部) の子会社を始め、日本では 6 ～7 社の QSA 認定企業がサービス提供を表明しているが、実際に活動しているのは 2～3 社程度にとどまっている。同社に所属する個人としての QSA 有資格者は、26 名 (19/6 期末) と業界最多レベルである。

また、同社は日本以外の海外各エリアでの PCI DSS 準拠支援資格を有するグローバル対応力豊かなコンサルタントも多数擁しており、有資格者 4 名 (19/6 期末、支店社員数は 16 名) が赴任している韓国の監査市場においては、ほぼ独占的な地位を占めている。

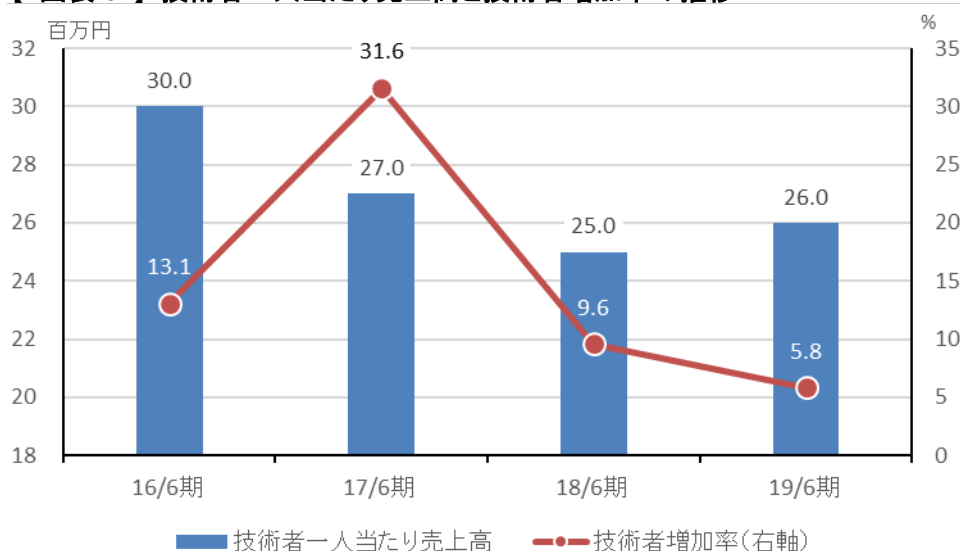
◆ 労働集約型から収穫逓増型への移行を目指す

「IT セキュリティサービス」に特化した企業向けサービスの専門企業である同社のビジネスモデルは知識集約型に分類される。なお、セキュリティ監査・コンサルティングや手動脆弱性診断といったスポッ

ト型サービスは労働集約型の色彩が強い。一方、自動脆弱性診断や情報漏洩 IT 対策といったストック型サービスは価格低下を抑制できれば収穫逓増型へと進化するポテンシャルを有している。

技術者一人当たり売上高(売上高/期初期末平均技術者数)をみると、売上高が順調に増加する局面(19/6期までの4期間では年率12.1%で成長)にあっても、先行投資的な技術者増員(15/6期末84名→16/6期末95名→17/6期末125名→18/6期末137名→19/6期末145名)を受けて18/6期までは低下傾向となっていた。しかしながら、技術者増加率の落ち着き(17/6期31.6%増→18/6期9.6%増→19/6期5.8%増)にストック型サービスの積み上がりも加わって、19/6期の技術者一人当たり売上高は前期比1.9%増と反転している(図表6)。

【図表6】技術者一人当たり売上高と技術者増加率の推移



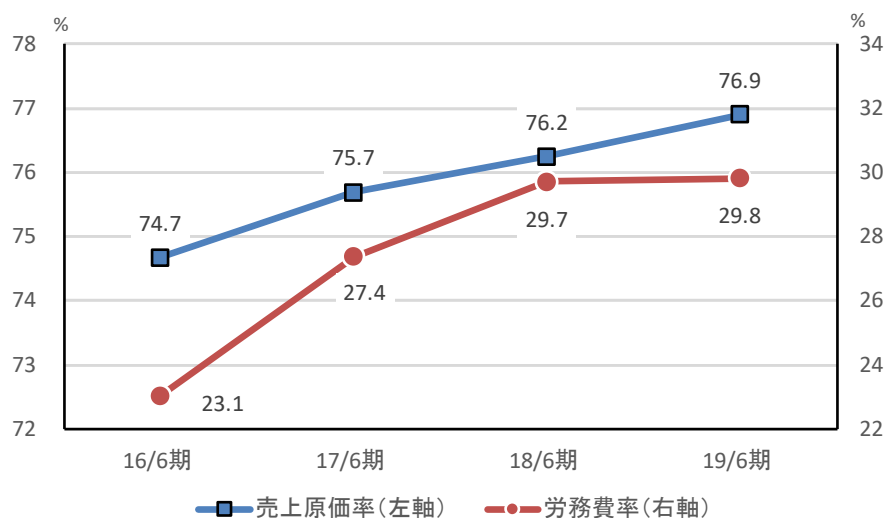
(注) 技術者一人当たり売上高=売上高/技術者数の期初期末平均

(出所) 取材及びブロードバンドセキュリティ有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

また、売上原価率も16/6期74.7%に対して19/6期76.9%と悪化傾向にあるものの、その主因であった先行投資的な技術者増員による労務費率(労務費÷売上高)の上昇(16/6期23.1%→18/6期29.7%→19/6期29.8%)にはすでに歯止めが掛かりつつある(図表7)。加えて、これまでの先行投資の結果、ストック型サービスの稼働率は60%程度に過ぎず、今後の仕事量の増加に対して十分なキャパシティが確保できている。

これらの点を踏まえると、同社のビジネスモデルは労働集約型の要素を残しながらも、全体としては収穫逓増型への移行局面にあると考えられる。

【 図表 7 】 売上原価率と労務費率の推移



(注) 技術者一人当たり売上高=売上高/技術者数の期初期末平均

(出所) 取材及びブロードバンドセキュリティ有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

> 強み・弱みの分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表 9 のようにまとめられる。なお、前回レポート（19 年 10 月発行）からの変更点はない。

【 図表 9 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・ クレジットカード関連事業で培った「技術対応力」の高さ <ul style="list-style-type: none"> - 3つのサービス区分で多様なサービスラインナップを提供 ・ 中立性と信頼性を両立 <ul style="list-style-type: none"> - 大手のソフトウェア会社やハードウェアメーカーのグループに属さないことを「中立性」という強みに転化 - 国際資格を持つセキュリティ 監査機関として高い信頼性を獲得 ・ 様々な業種や規模の企業で構成される顧客基盤 <ul style="list-style-type: none"> - リピート率は高くアクティブな顧客数は順調に拡大 ・ 優れたネットワーク力 <ul style="list-style-type: none"> - 有力なパートナー企業から選ばれてきた実績を評価
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 大きくない事業規模 ・ 収益性と財務健全性が高くないこと ・ ITセキュリティ業界は成長分野ゆえの厳しい競争に晒されていること
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 収穫逡増型サービスの積み上がり ・ QRコード決済等のキャッシュレス化進展がセキュリティ 監査等の需要につながる ・ 統合型リゾート（IR）におけるセキュリティ運用事業の立ち上がり
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・ サービス料金の一段の低下 ・ 技術者の不足 ・ 技術革新への対応が遅れること

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ **知的資本の源泉は、クレジットカード関連事業で得た技術対応力**
同社の知的資本を、顧客や取引先等、社外との関係で形成される「関係資本」、価値創出能力の基盤となる「組織資本」と「人的資本」に落とし込んで整理・分析した(図表 10)。

まず、知的資本の最も深層にある「人的資本」については、04年10月から代表取締役社長を務める持塚朗氏の存在が大きい。持塚氏はインターネット総合研究所の代表取締役 COO を経て、03年12月に同社の前身であるインターネットシーアンドオーの代表取締役社長に就任しており、強いリーダーシップのもとで長期的視点に立った経営戦略を推進してきた。具体的には、同社の事業ポートフォリオを IT セキュリティ特化型のサービスプロバイダーへと進化させ、先行投資的な人材採用により人的資本の形成に注力してきた。

「組織資本」については、極めて高い次元での IT セキュリティが要求されるクレジットカード関連の事業を通じて得られる「知見と信頼」が蓄積され「知財ノウハウ」や「事業プロセス」へと転化されている。ここで注目すべきは、クレジットカード番号という重要情報の取り扱いには非常に幅広い領域で深い知識と経験が必要であり、そこで形成された「知財ノウハウ」が他の様々な重要情報を取り扱う IT セキュリティサービスにも応用できることであろう。

「関係資本」も順調に形成されている。なかでも「顧客基盤」に関わる KPI が良好であり、ネットワークにもキラリと光る部分がある。様々な業種や規模の顧客に対する多様なサービスラインナップ提供を可能とし、有力なパートナーから選ばれる理由は、「組織資本」における「知財ノウハウ」にある。つまり、同社の知的資本の源泉は、クレジットカード関連事業で培われた「技術対応力」の高さだと考えられる。

【 図表 10 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI		
		項目	数値 (前回)	数値 (今回)
顧客	・様々な業種と規模の顧客を有し、高いリピート率のもとアクティブな顧客数は増加傾向にある。	・アクティブな顧客数	1,000社超 (過去4年で約2.2倍増)	20/6期の受注顧客数は3月時点で1,000社超
		・継続 (年間契約) 品目の売上高	19年6月単月で127百万円 (18年7月単月は116百万円)	19年12月単月で130百万円 (19年7月単月は129百万円)
		・リピート率	脆弱性診断サービスで70%台	同左
ブランド	・「国際カードブランド5社が共同設立したPCI SSCから国内で2番目にQACSとしての認定を受けたPCI DSS監査機関として、高い認知度を誇る。ただし、現時点での収益性は低い。	・売上高総利益率	23.1% (前期比0.7%ポイント低下)	25.5% (前年同期比6.6%ポイント上昇)
		・売上高営業利益率	3.3% (前期比2.1%ポイント低下)	3.7% (前年同期比6.4%ポイント上昇)
		・マスメディア、検索結果等での露出度	新聞記事等に掲載された場合はHPで開示	同左
ネットワーク	・複数のパートナー企業が日本を代表する企業グループに属するなど、同社が持つ選ばれる力 (技術力、提案力、顧客基盤等) は高い。 ・国立大学でITセキュリティ講座を担当していることは、同社の「ブランド力」の高さを表すだけでなく、労働市場における「ネットワーク力」としても評価できる。	・パートナー企業 (販売代理店、協業、サービス開発等)	大日本印刷 (7912東証一部)、北越通信ネットワーク、J S O L、IDCフロンティア、NTT テクノクロス、テリロジー (3356東証JQS) 等	同左 タイ国で現地Wisdom Center社等と合弁会社を設立 (20年1月21日)
		・代理店経由で獲得した顧客数	継続的に増加し、19/6期では全顧客の過半を占めている模様 (概算値: 18/6期300社→19/6期520社)	全顧客の半数程度を占めている模様
		・大学で単位対象のITセキュリティ講座を担当	秋田大学、山梨大学	同左
プロセス	・関係資本の充実を図るための人員増と育成は順調に進んでいる。 ・代理店営業がうまく機能し、効率的な顧客獲得を実現している。 ・ITセキュリティには「攻撃 (疑似攻撃による診断)」と「防御 (攻撃の監視)」という正反対の知見・意識が必要不可欠であり、同社の多彩なサービスメニューは、事業プロセスとしても重要な意味を持つ。	・技術者従業員数	145名 (前期比8名増)	採用計画に沿って推移している模様
		・技術者一人当たり売上高 (売上高/期初期末平均技術者数)	26百万円 (前期比1.9%増)	開示なし
		・営業部門従業員数	26名 (うち8名が代理店営業を担当)	開示なし
		・営業要員一人当たり顧客数 (期末顧客数/期末営業部門従業員数)	約38社 (前期末: 約28社)	開示なし
組織資本	・様々な業種と規模の企業に対し、10年以上に亘り最先端のソリューションを提供してきたことで豊富な経験値が培われている。 ・クレジットカード番号は、極めて高いセキュリティが要求される重要情報の一つである。国際資格を持つ評価機関としてクレジットカード事業者等のITセキュリティ監査を行っている同社のノウハウは非常に幅広く、高い応用力を持つ。 ・個人としてのQSA資格を取得するためには、ITセキュリティ関係資格を2つ以上保有し、名実ともに十分な実務経験を積むことが必要であり、試験は英語で実施される。このため、QSA資格保有者を多数有することは知財ノウハウの高さを示すバロメーターといえる。	・上述した顧客の項目と同じ。	同左	同左
		・組織として保有するITセキュリティ資格	PCI DSS認証監査機関QACS、P2PE認証監査機関、3Dセキュア認定評価機関、情報セキュリティマネジメントシステム、プライバシーマーク、情報セキュリティサービス基準適合サービス登録、等	同左
		・QSA資格保有者数	26名 (前期末: 25名)	横ばい推移の模様
経営陣	・04年10月から代表取締役社長を務める持塚朗氏は、03年12月に同社の前身であり事実上の存続会社であるインターネットシアンドオーの代表取締役社長に就任しており、長期的な視点を持って同社のビジネスモデルを構築し、自身の経験値等を知的資本へと転化してきた。 ・特別なインセンティブ制度はない。	・代表取締役社長の任期	15年11月 (19年10月時点)	15年6月 (20年3月時点)
		・代表取締役社長による保有	384,154株 (9.64%)	343,154株 (8.61%)
		・代表取締役社長以外の取締役による保有 (監査役は除く)	15,000株 (0.39%)	開示なし
		・役員報酬総額 (取締役) *社外取締役、監査役は除く	53百万円 (6名)	開示なし
人的資本	・即戦力の中途採用がメインで、新卒採用・中途採用を問わず全従業員に年俸制を導入している。 ・特に重要と考えられる技術者のみの離職率は低水準で推移している。 ・生産性向上と働き方改革を両立している点は評価できる。昼休みを除く所定労働時間を6時間半に短縮した19年7月以降も、特に問題は生じていない模様である。	・ストックオプション制度	あり	同左
		・サクセッションプラン	特になし	同左
		・従業員数	189名 (前期比8名増)	209名 (前年同期比23名増)
		・平均年齢	41.10歳 (前期: 40.45歳)	開示なし
		・平均勤続年数	6.85年 (前期: 5.67年)	開示なし
		・平均年間給与	6,585千円 (前期比1.7%増)	開示なし
		・臨時従業員数	37名 (前期比3名増)	正社員化を推進し減少
		・全従業員離職率 (年間退職者/期初従業員数)	7.7% (前期: 10.1%)	開示なし
		・技術者離職率 (年間退職者/期初従業員数)	5.1% (前期: 7.2%)	開示なし
		・所定就業時間 (休憩1時間を含む)	9:30~17:00 (19/6までは9:30~18:00)	9:30~17:00 (19/6までは9:30~18:00)
・ピーク月残業時間	19年3月度19時間57分 (前年同月: 28時間54分)	就業時間1時間短縮後も残業時間は増加していない		
・従業員持株会	なし	なし (何らかの制度導入を検討中)		
・ストックオプション制度	あり	同左		

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合、前回は19/6期または19/6期末、今回は20/6期第2四半期累計期間または20/6期第2四半期末のものとする

(出所) ブロードバンドセキュリティ有価証券報告書、決算説明会資料、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

> 決算概要

◆ 20年6月期第2四半期累計期間は増収・黒字転換

20/6 期上期決算は、売上高 1,990 百万円（前年同期比 16.6%増）、営業利益 72 百万円（同 119 百万円改善）、経常利益 58 百万円（同 140 百万円改善）、四半期純利益 47 百万円（同 109 百万円改善）となった（図表 11）。

これを 20/6 期通期会社計画に対する進捗率でみると、売上高が 45.7%、営業利益が 24.3%となった。売上高については、19/6 期実績における上期進捗率 46.1%（対通期期初計画）や上期比率 46.5%（対通期実績）を下回るものの、営業利益については、売上原価率の大幅改善（19/6 期上期 81.1%→20/6 期上期 74.5%）を受けて黒字転換した。この売上原価率改善は、利益率が高い監視・運用等の継続サービス（情報漏洩 IT 対策に含まれる）拡大による売上ミックスの良化と脆弱性診断での外注費削減によるところが大きい。なお、人件費増等で販管費率は 21.9%と前年同期比 0.3%ポイント上昇した。

サービス区別売上高は、セキュリティ監査・コンサルティングが 301 百万円（前年同期比 15.7%減）、脆弱性診断が 653 百万円（同 40.1%増）、情報漏洩 IT 対策が 1,034 百万円（同 17.2%増）となった。セキュリティ監査・コンサルティングではクレジットカード業界案件の不服感が続いているものの、政府が後押しするキャッシュレス化の流れや企業のサイバーセキュリティ予算の拡大基調を受けて、脆弱性診断と情報漏洩 IT 対策は順調に拡大、なかでも脆弱性診断は大型受注案件の増大により通期会社計画（前期比 27.7%増）を上回るペースで推移している。

【 図表 11 】 20年6月期上期実績と20年6月期会社計画

(百万円)

	19年6月期 (単体)				20年6月期 (単体)					
	上期実績	下期実績	通期実績	増減率	上期実績	増減率	下期CE	増減率	通期CE	増減率
売上高	1,707	1,963	3,670	9.7%	1,990	16.6%	2,367	20.6%	4,358	18.7%
セキュリティ監査・コンサルティング	358	368	726	-4.9%	301	-15.7%	458	24.2%	759	4.4%
脆弱性診断	466	630	1,096	21.9%	653	40.1%	747	18.4%	1,400	27.7%
情報漏洩IT対策	882	965	1,847	9.8%	1,034	17.2%	1,164	20.6%	2,198	19.0%
売上原価	1,385	1,437	2,823	10.6%	1,482	7.0%	1,680	16.9%	3,163	12.1%
うち労務費	533	561	1,094	10.1%	617	15.8%	618	10.0%	1,235	12.8%
販売費及び一般管理費	368	358	727	18.5%	435	18.1%	458	27.9%	894	23.0%
うち人件費	208	209	417	20.9%	249	19.7%	259	23.9%	508	21.8%
うち広告宣伝費	-	-	22	15.8%	-	-	-	-	45	104.5%
うち減価償却費	-	-	10	53.2%	-	-	-	-	17	66.9%
営業利益	-46	167	120	-33.3%	72	-	227	36.0%	300	148.4%
営業利益率	-2.7%	8.5%	3.3%	-	3.7%	-	9.6%	-	6.9%	-
経常利益	-82	155	73	-52.8%	58	-	219	41.3%	278	281.4%
経常利益率	-4.8%	7.9%	2.0%	-	2.9%	-	9.3%	-	6.4%	-
当期純利益	-62	122	59	-65.2%	47	-	134	10.0%	182	204.5%
当期純利益率	-3.6%	6.2%	1.6%	-	2.4%	-	5.7%	-	4.2%	-

(注) 1. 半期の増減率は前年同期比、通期は前期比。増減率は概算値に基づく計算値を含む

2. 20/6 期下期の会社予想は通期会社予想から上期実績を差し引いて算出

(出所) ブロードバンドセキュリティ決算短信、決算説明会資料を基に証券リサーチセンター作成

◆ 自己資本比率は 35.2%と前期末比上昇

20/6 期上期末の総資産は 2,460 百万円と 19/6 期末から 98 百万円減少した。内訳としては、現金及び預金の減少を主因に流動資産が同 201 百万円減、ソフトウェア仮勘定の増加等により固定資産が 103 百万円増となっている。

一方、20/6 期上期末の負債合計は 1,593 百万円と 19/6 期末から 146 百万円減少した。内訳としては、流動負債が未払金や前受収益の減少等で同 159 百万円減、固定負債が長期前受収益の増加等により同 12 百万円増、自己資本が同 48 百万円増となった。

これらの結果、20/6 期上期末の自己資本比率は 35.2%と 19/6 期末の 32.0%から 3.2%ポイント上昇した。

> トピックス

◆ 顧客基盤拡大につながるサービス展開に注目

19 年 10 月、同社は①システム開発の上流工程におけるセキュリティ対策を支援する「Shift Left コンサルティングサービス」の開始、②金融機関向け各種サービスをワンストップで提供する「地銀・信金・信組向けのセキュリティ対策サービス」の強化を相次いで発表した。

前者は、システム開発の企画要件定義段階からセキュリティ対策を組み込むことが多い大手企業への対応力を高めるものであり、後者は市場ニーズへの的確な対応を示すものといえ、いずれも顧客基盤拡大につながるサービス展開として注目したい。

◆ 新型コロナウイルス感染拡大による影響は軽微

同社は 3 月 26 日のリリースにおいて、「現時点で新型コロナウイルス感染拡大が事業に与える影響はない」としている。

その主な理由として、①国内事業が、根強いサイバーセキュリティ対策需要を受けて順調に推移していること、②韓国での事業の大半が当該感染症の影響を受けない大手クレジットカード業界向け監査業務であること、③タイ関連の事業については、事業計画書、業績寄与を一切見込んでいないことを挙げている。

なお、タイ事業に関しては、20 年 1 月に現地で情報セキュリティに関する各種トレーニングやコンサルティングを行っている Wisdom Center と合弁会社を設立（同社の出資比率は 49%）、SUPERNAP Thailand および True IDC といった現地大手企業との契約締結に加え、その他の大手企業との案件も進行している。

> 業績見通し**◆ 20年6月期会社計画**

20/6 期の会社計画は、売上高 4,358 百万円 (前期比 18.7%増)、営業利益 300 百万円 (同 148.4%増)、経常利益 278 百万円 (同 281.4%増)、当期純利益 182 百万円 (同 204.5%増) である (図表 12)。

期初予想が据え置かれたわけだが、同社は、下半期の売上原価及び販管費が概ね確定している状況を鑑み、下期の売上が前年同期比 15% 増となれば営業利益計画は達成可能としている。

期初に示されたサービス区分別売上高見通しとコスト面の前提は、以下の通りである。

- ① セキュリティ監査・コンサルティングサービス (前期比 4.4%増) : クレジットカード関連は更新需要中心で新規案件減少を見込むも、一般企業向けのコンサルティングサービスの増加を織り込む
- ② 脆弱性診断サービス (同 27.7%増) : 予定されている国際的大規模イベントに関連した需要増や個別の新規案件増加を織り込む
- ③ 情報漏洩 IT 対策サービス (同 19.0%増) : 脆弱性診断実施企業からの新規受注や 24 時間監視に対する需要増を織り込む
- ④ 売上原価 (前期比 12.1%増) : 15 名の技術者及びコンサルタント増員等による労務費の増加を見込む
- ⑤ 販管費 (前期比 23.0%増) : 事業拡大に伴う 7 名の人員増や広告宣伝費、減価償却費の増加を見込む
- ⑥ 営業外費用 (21 百万円) : 主にリース契約の利息等を見込む

同社は、将来の事業展開と経営体質の強化のために内部留保の確保を優先し、これまで配当を実施しておらず、今後の配当実施の可能性及び実施時期についても未定としている。しかしながら、いわゆるコロナショックにより株価が 18 年 9 月の上場時公募価格である 750 円を割り込んだ 3 月 13 日に自己株取得 (上限 150,000 株、自己株式を除く発行株式総数の 3.76%) を発表、機動的な資本政策の遂行及び資本効率の向上を目指す姿勢をあらためて明確にしている。

◆ 証券リサーチセンターの 20 年 6 月期業績予想

証券リサーチセンターでは、20/6 期上期実績等を踏まえて 20/6 期業績予想を 19 年 10 月時点のものから見直し、売上高 4,288 百万円→4,303 百万円 (前期比 17.2%増)、営業利益 225 百万円→290 百万円 (同 140.5%増)、経常利益 203 百万円→268 百万円 (同 267.3%増)、当期純利益 133 百万円→175 百万円 (同 193.3%増) といずれも上昇修正した (図表 12)。

売上高については、「過去の傾向分析に受注状況を織り込んだサービス区分別売上の積み上げ予想」と「過去実績や同社の方針等から想定

した技術者一人当たり売上高と技術者数から算出した売上高予想」との平仄を取りつつ見通しを組み立てている。

サービス区別の売上高は、セキュリティ監査・コンサルティングサービスが前期比横ばい、脆弱性診断サービスが同 29.0%増、情報漏洩 IT 対策サービスが同 17.0%増と予想した。会社計画と同様の事業環境を前提にしつつ、20/6 期上期の実績を勘案した。

20/6 期の売上原価は 3,142 百万円（前期比 11.3%増）と予想した。売上総利益率は 27.0%（同 3.9%ポイント上昇）へと改善すると予想した。売上原価は、労務費と材料費、外注費、経費等に分解して予想している。まず、労務費については、10 名の技術者純増と 20/6 期上期実績を踏まえて予想した。材料費、外注費と経費等については、過去 4 期並びに 20/6 期上期の実績をベースに予想している。

販管費は 869 百万円（前期比 19.6%増）と予想、販管費率は 20.2%と前期比 0.4%ポイント上昇と予想した。販管費の予想にあたっては、人件費、広告宣伝費、減価償却費、その他等に細分化し、各項目の予想を積上げる手法を用いている。なお、20/6 期は全ての項目で増加を想定しているが、販管費増加額の 61%程度を人件費が占めると予想した。

以上の結果、20/6 期の営業利益率は 6.7%と前期比 3.4%ポイントの上昇を予想している。

◆ 証券リサーチセンターの中期業績予想

21/6 期は、売上高 4,780 百万円（前期比 11.1%増）、営業利益 334 百万円（同 15.3%増）、経常利益 318 百万円（同 18.8%増）、当期純利益 208 百万円（同 18.8%増）と予想した。

売上高の予想手順は 20/6 期と同様である。サービス区別の売上高は、セキュリティ監査・コンサルティングサービスが前期比 3.0%増、脆弱性診断サービスが同 20.0%増、情報漏洩 IT 対策サービスが同 8.0%増と予想した。セキュリティ監査・コンサルティングサービスの成長率が上向く理由は、一般企業向けの好調が続く中でクレジットカード関連の減速一巡を見込んでいるためである。その他のサービス区分については、良好な事業環境が続くものの、20/6 期のような高い成長率を維持することは難しいと考えた。

コスト面の予想手順も 20/6 期と同様である。売上原価は、先行投資的な技術者増員が続くことを前提に前期比 10.6%増の 3,476 百万円と予想するが、増収効果により売上総利益率は 27.3%と同 0.3%ポイント上昇の見通しである。販管費は、人件費増を主因に同 11.4%増と

なる 968 百万円と予想、販管費率は 20.3%と前期比 0.1%ポイントの上昇見込みである。結果、21/6 期の営業利益率は 7.0%と同 0.3%ポイントの上昇を予想している。

22/6 期は、売上高 5,213 百万円 (前期比 9.1%増)、営業利益 381 百万円 (同 14.0%増)、経常利益 371 百万円 (同 16.5%増)、当期純利益 243 百万円 (同 16.5%増) と予想した。予想手順は、20/6 期、21/6 期と同様である。

サービス区分別の売上高は、セキュリティ監査・コンサルティングサービスが前期比 2.0%増、脆弱性診断サービスが同 15.0%増、情報漏洩 IT 対策サービスが同 7.0%増と予想した。全てのサービス区分で増収を想定するも、新規参入も含めて厳しい競争が存在する業界であることを考えれば、成長率の鈍化を織り込むことが妥当と判断した。

売上原価は 3,782 百万円 (前期比 8.8%増)、販管費は 1,049 百万円 (同 8.3%増) と予想した。結果、売上総利益率は 27.4% (同 0.1%ポイント上昇)、販管費率は 20.1% (同 0.2%ポイント低下)、営業利益率は 7.3% (同 0.3%ポイント上昇) と、いずれも改善傾向が続くことを見込んでいる。

【 図表 12 】 証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位: 百万円)

		17/6期	18/6期	19/6期	20/6期(CE)	20/6期(E)	21/6期(E)	22/6期(E)
損益計算書								
売上高		3,067	3,346	3,670	4,358	4,303	4,780	5,213
	前期比	14.0%	9.1%	9.7%	18.7%	17.2%	11.1%	9.1%
セキュリティ監査・コンサルティング		583	763	726	759	726	748	763
脆弱性診断		850	899	1,096	1,400	1,414	1,697	1,952
情報漏洩IT対策		1,633	1,682	1,847	2,198	2,161	2,334	2,497
売上原価		2,321	2,551	2,823	3,163	3,142	3,476	3,782
	前期比	15.6%	9.9%	10.6%	12.1%	11.3%	10.6%	8.8%
	原価率	75.7%	76.2%	76.9%	72.6%	73.0%	72.7%	72.6%
売上総利益		745	794	847	1,195	1,160	1,303	1,430
	前期比	9.4%	6.6%	6.7%	40.9%	36.8%	12.4%	9.8%
	総利益率	24.3%	23.8%	23.1%	27.4%	27.0%	27.3%	27.4%
販売費及び一般管理費		567	613	727	894	869	968	1,049
	前期比	0.9%	8.2%	18.5%	23.0%	19.6%	11.4%	8.3%
	販管費率	18.5%	18.3%	19.8%	20.5%	20.2%	20.3%	20.1%
営業利益		178	181	120	300	290	334	381
	前期比	-	1.7%	-33.3%	148.4%	140.5%	15.3%	14.0%
	営業利益率	5.8%	5.4%	3.3%	6.9%	6.7%	7.0%	7.3%
経常利益		152	154	73	278	268	318	371
	前期比	-	1.8%	-52.8%	281.4%	267.3%	18.8%	16.5%
	経常利益率	5.0%	4.6%	2.0%	6.4%	6.2%	6.7%	7.1%
当期純利益		145	172	59	182	175	208	243
	前期比	-	18.1%	-65.2%	204.5%	193.3%	18.8%	16.5%
	当期純利益率	4.8%	5.2%	1.6%	4.2%	4.1%	4.4%	4.7%

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) ブロードバンドセキュリティ有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

【 図表 13 】証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表/キャッシュ・フロー計算書) (単位:百万円)

	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期(CE)	20/6期(E)	21/6期(E)	22/6期(E)
貸借対照表							
現金及び預金	267	306	706	-	671	787	1,033
売掛金	373	403	562	-	659	733	799
棚卸資産	10	28	33	-	34	34	34
その他	152	195	206	-	240	265	290
流動資産	802	932	1,507	-	1,604	1,819	2,156
有形固定資産	349	316	380	-	315	270	237
無形固定資産	283	298	545	-	464	389	266
投資その他の資産	1,369	98	125	-	98	98	98
固定資産	691	713	1,051	-	878	757	602
資産合計	1,494	1,646	2,558	-	2,506	2,625	2,832
買掛金	161	160	181	-	201	222	242
1年内返済予定の長期借入金	42	63	86	-	83	62	35
未払金	43	52	180	-	215	239	260
未払法人税等	1	1	36	-	2	2	2
その他	609	556	625	-	594	640	695
流動負債	856	832	1,108	-	1,095	1,165	1,234
長期借入金	85	135	205	-	122	59	24
リース債務	267	225	338	-	203	103	30
固定負債	416	419	631	-	415	256	151
純資産合計	221	393	818	-	994	1,203	1,446
(自己資本)	221	393	818	-	994	1,203	1,446
(少数株主持分及び新株予約権)	0	0	0	-	0	0	0
キャッシュ・フロー計算書							
税金等調整前当期純利益	147	154	70	-	268	318	371
減価償却費	259	269	304	-	338	374	407
売上債権の増減額 (-は増加)	-49	-69	-109	-	-96	-73	-66
仕入債務の増減額 (-は減少)	-9	-1	21	-	19	21	19
棚卸資産の増減額 (-は増加)	9	-17	-5	-	0	0	0
貸倒引当金の増減額 (-は減少)	0	-40	-39	-	0	0	1
退職給付金の増減額 (-は減少)	7	12	0	-	2	3	3
為替差損益の増減額 (-は益)	-1	0	2	-	-3	0	0
法人税等の支払額	-1	-2	-2	-	-126	-110	-128
その他	37	108	85	-	0	2	1
営業活動によるキャッシュ・フロー	399	414	327	-	402	535	608
固定資産の取得による支出	-162	-163	-217	-	-200	-200	-200
その他	-2	-34	-6	-	0	0	0
投資活動によるキャッシュ・フロー	-164	-197	-223	-	-200	-200	-200
短期借入金の増減額 (-は減少)	73	-100	0	-	0	0	0
長期借入金の増減額 (-は減少)	-37	71	92	-	-86	-83	-62
ファイナンス・リース債務の返済による支出	-146	-149	-154	-	-151	-135	-99
株式の発行による収入	-	-	343	-	0	0	0
ストックオプションの行使による収入	-	-	17	-	0	0	0
配当金の支払額	-	-	-	-	0	0	0
その他	91	0	0	-	0	-1	-1
財務活動によるキャッシュ・フロー	-19	-178	298	-	-237	-219	-162
現金及び現金同等物に係る換算価額	1	0	-1	-	0	0	0
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	216	38	400	-	-35	116	246
現金及び現金同等物の期首残高	51	267	306	-	706	671	787
現金及び現金同等物の期末残高	267	306	706	-	671	787	1,033

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) ブロードバンドセキュリティ有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点

◆ 情報セキュリティに関するリスクについて

同社は、そのサービスの性質上、顧客の重要な情報を入手する機会が多く、これらの顧客情報の漏洩は事業展開にとって大きなリスクとなる。同社は、①社内教育の実践、②各種データのアクセス権限の設定による制限、③書面情報の施錠管理、④オフィスの入退室管理といった対策を講じているものの、情報が漏洩した場合、同社業績に大きな影響を与える可能性がある点には留意が必要である。

◆ ITセキュリティ業界の競争環境について

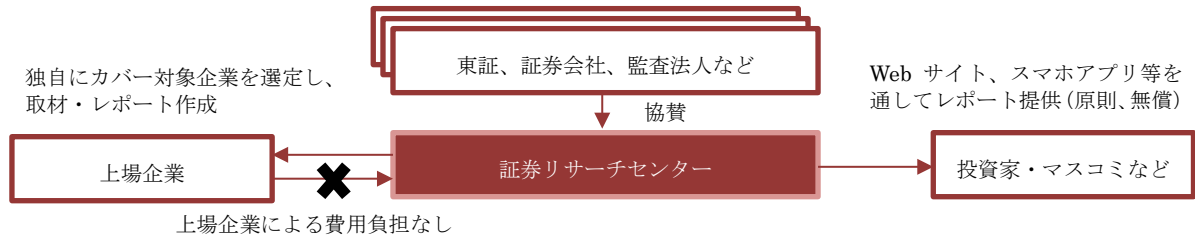
同社が属するITセキュリティ業界では、日々新しい技術により考え出される攻撃に対し、防衛サービスを絶え間なく実行していく必要がある。同社の最新技術への対応が遅れ他社に大きく先行された場合や同社提供サービスにバグや欠陥が発生した場合に、同社業績に大きな影響が生じる可能性がある。

加えて、防御すべき情報量が爆発的に増加するなかで、サービスレベルを向上しつつ、処理能力を高めるためには継続的な投資が必要となり、サービスに対する価格低下圧力も存在することにも留意しておく必要がある。

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接的損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならないため、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。