



2023年12月22日

各位

会社名 セグエグループ株式会社
代表者名 代表取締役社長 愛須 康之
(コード番号: 3968 東証プライム)
問合せ先 取締役経営管理部長 福田 泰福
(TEL. 03-6228-3822)

事業戦略説明会（機関投資家・アナリスト向け）Q&A

2023年12月6日（水）に、機関投資家・アナリスト向けの事業戦略説明会を実施いたしました。ご出席いただいた皆様から頂いた主なご質問に対する回答を公開いたします。なお、内容につきましては、ご理解いただきやすいよう一部内容の加筆修正を行っております。

【事業について】

Q. 各事業の成長は、どのような想定か。

A. VAD ビジネスについては、Juniper、Mist、Ruckus といった現在の主要製品の他に、同じような売上規模の主要製品をあと2つ3つ増やしていきたい。また、原価低減余地があるため、利益率をあげていけると考えている。システムインテグレーション（以下、SI）ビジネスは、低利益率の大型案件があったので、そこを減らし、売上を維持しつつ利益率を改善していきたいと考える。自社開発ビジネスは、自治体における次の更新需要（5年毎想定）までは、若干伸ばしつつもある程度横ばいで行くだろう。

新規事業として、タイ企業の First One Systems 社に期待したい。まだ買収できるか分からないが、タイの SI 市場は平均成長率 15%以上なので、少なくともそれくらいは伸びていくだろうと考えている。その前に買収した ISS Resolution 社についてもその程度の伸び率は最低限あるだろう。総じて、海外市場については大きく伸びていくだろうと見ている。また、セグエセキュリティは、レオンテクノロジーという会社からホワイトハッカーの守井さんという方に来ていただいているが、ここはこれまで当社が持っていなかった上流分野のコンサルもできる場所であり、今後伸ばしていきたい。



Q. VAD ビジネスと SI ビジネスのトップラインを伸ばすにあたり、人の採用が重要と思うが、人員が増えると固定費が上がり、利益率は好転しないように見える。

A. 新しく商材を取り扱い始めた場合は、利益率は若干下がるが、その部分の販売が伸びてくれば、担当技術者の人件費は薄まっていく。

Q. 自社開発ビジネスのソフトウェアは利益率が高いがボリュームがない。ここを増やせるような絵を示せると、収益性が変わり、マーケットの見方も変わってくると考えるが、自社開発ビジネスは自治体向けなのか。

A. RevoWorks シリーズのうち Browser や SCVX は、自治体、医療機関、警察などインターネットに接続する必要があり、内部データを漏らさないようにしなければならないという公共機関に出ている。一方、新しくリリースした RevoWorks Cloud は、民需も狙えると考えている。クラウド製品を利用した仕事が基本になってきているので、そこに訴求できる。RevoWorks Cloud は金融機関にてテスト運用を始めており、好評を得ている。全ての産業で使ってもらえるようになるだろう。既存製品とは異なる販売戦略になると考えており、その辺りはまた改めて発表させてもらう。

【顧客、製品について】

Q. エンドユーザーの業界の構成比はどのようになっているか。

A. 重要インフラが約 80%。公共性の高い社会インフラは、電気、水道、ガス、鉄道、金融、貨物、通信など。セキュリティ要件の厳しいところに満遍なく入っている。パートナーを通じた取引のため、当社でエンドユーザーを明確には把握していない。自社製品の RevoWorks については、6、7割が自治体。これを一般企業にも広げていきたいと考えている。

Q. RevoWorks は VDI (Virtual Desktop Infrastructure) とは何が異なるか。

A. VDI は、サーバー上でアプリを動かし、それを画面転送している。RevoWorks Browser は、WEB ベースのプログラムとなっており、基本的には VDI のブラウザ版。VDI は、サーバー上に全てのデータがあるので、そこにリスクがあっては良くないが、RevoWorks ではサンドボックス技術（仮想空間を使用した技術）を使っており、サンドボックス内にどんなマルウェアが入っても理論上被害がないとしている。最近クラウド時代になり、WEB ベースで動くアプリケーションが増えているので、高価な VDI は要らなくなってきている。

Q. VAD ビジネスにおいて製品の利益率は 20 数%、保守やサービスになると 40~50%の利益率ということだが、VAD ビジネスの現状の利益率をみると、サービスの売上はほぼない状態ということか。

A. 今期は、プロダクトとサービスの比率が異常になっている。昨年続いていた半導体不足による納期遅延の受注残の解消が今期に一気に進んだため、プロダクトの販売が大きく進んだ。また、為替が去年も今年も円安に向かっているが、納期遅延によって通常 1 カ月ほどだった納期が製品によっては 1 年かかるようになり、その間に円安が進んでしまい、受注時の想定利益と比べ仕入・販売時の利益は大幅に下がってしまった。これら 2 つの要因により、利益率が下がってしまっている。ちなみに VAD ビジネス製品の価格改定は毎月行っており、納期遅延が収まれば為替リスクは極小化できると考える。

【タイ企業について】

Q. First One Systems 社の収益性は、日本とあまり変わらないのか。

A. エンドユーザーへの販売が多く、主要子会社のジェイズ・コミュニケーションを上回るくらい。First One Systems 社は政府系、医療系に対し強い企業。政府系、医療系でいうと、日本における当社のビジネスと重なる部分もあり、非常に親和性があると考えている。

Q. First One Systems 社は、日系のタイ法人やローカル企業との取引が多いのか。

A. First One Systems 社はほとんど日系企業との取引がなく、当社と組むことで日系企業にも攻めていくという、彼らなりの目的もある。

Q. タイの子会社から日系企業と直取引した場合、日本のパートナーからプレッシャーを受けることはないのか。

A. 自社製品や技術を売ることにに関して制約はない。日本での販売で契約しているメーカーを海外でも販売したいとなるとメーカーの許可は必要になってくる。しかしタイ企業と当社間に現地企業の ISS Resolution 社や First One Systems 社が入ることで、メーカーに対し有利に営業が出来ると思う。

Q. タイの売上が為替ヘッジにもなりうるか。

A. タイパーツの動向に因るだろう。ただ First One Systems 社規模の買収がうまくいったら、影響はあるかもしれない。

【SBI証券株式会社（以下、SBI）との差金決済型自社株価先渡取引契約の締結について】

Q. SBIとの契約には、どのような経緯があったのか。

A. 大株主の日商エレクトロニクスとは、プライム市場上場を狙っていく上で議論を続けてきたが、いよいよ売っていただけることになった。そこで、自社株買い、立会外分売など複数の手法を証券会社に相談していたところ、SBIから今回の提案をもらった。

Q. 別の方法がよかったのではないか。

A. 既に4%の自己株をもっており（この部分の処分も考えることは必要だが）そこにプラス5%保有するよりも、流通時価総額が増加するこの手段を選択した。また、9月に無審査でスタンダード市場に残ることを蹴って、プライム市場に残ることを宣言させていただいている。

（この宣言は2社しかやっておらず、そのうちの1社が当社。）SBIのスキームは株価に連動して、営業外費用または営業外収益に影響する。様々な論議はあると思うが、当社としては株価を上げるぞ、という意思表示をしたい思いもあり、その意思とも合致したので決定に繋がった。

Q. 販売高全体の30%を占める上位の取引先の中に、日商エレクトロニクスが入っているが、今後販売への影響はないのか。

A. 無いと考える。起業する前からの、30年のお付き合いがあり、非常にいい関係を築いている。

Q. 日商エレクトロニクスとの取引について、販売高における現状のシェアはどのくらいか。

A. 3、4%ほど。大体10億円弱～10億円程度の取引をずっとさせていただいていたが、そのくらいの規模の取引先が他にも増えてきたので、シェアは落ちてきた。しかし愛須だけでなく、ジェイズ・コミュニケーションの役員や営業部門、現場が先方と密接な関係を築いており、先方からも引き続きよろしくとのお声も頂いているので心配はしていない。

【今後の成長戦略について】

Q. 成長を加速させたいというが、具体的にはどのような成長を想定しているか。

A. 3つの戦略を想定。1つ目は、今まで1カテゴリ1メーカーずつ取引し、競争関係あるメーカーとの取引は避けていたが、今後は同様の製品も扱って、製品ポートフォリオを拡大させる必要があると考える。市場を持っているメーカーとの契約を推し進める。2つ目は、セキュリティソフトウェアの販売におけるセグエグループの強みの売り出し。お客様は単にセキュリ



ティソフトを購入するだけではまだ安心できない。当社のセキュリティに精通したプリセールスやセキュリティ技術者による安心感も併せて販売することで、より伸ばしていけると考える。3つ目は、3つの事業がそれぞれ支えながら展開していくビジネスモデル。コロナ禍でも売上を下げることなく来られたのは、当社の取り扱い製品の納期遅延が、メジャーである Cisco 製品と比べて比較的短かったのも、そこに Juniper 等を販売することができたため。若干のゲームチェンジも起きている。自社製品は、自治体の更新需要を待つのではなく、医療や製造業、金融業などへ裾野を広げていきたい。機能を絞った廉価版の提供によって、新規顧客獲得を進める。既存事業に、セグエセキュリティ、RevoWorks Cloud、そして海外事業も加わってどれだけ伸ばしていくかというのを、次期中期計画で示せたらと考えている。

以 上