

ホリスティック企業レポート セキュア 4264 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート
2021年12月28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 20211227

**監視カメラ等の機器と画像認識 AI を組み合わせたセキュリティシステムを提供
既存事業の深掘りと無人店舗システム等の新領域開拓で成長を目指す**

アナリスト:鎌田 良彦 +81(0)3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【4264 セキュア 業種:情報・通信業】

決算期	売上高 (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)
2019/12	1,717	16.6	-49	-	-56	-	-47	-	-13.0	19.8	0.0
2020/12	2,790	62.5	35	-	27	-	33	-	8.0	29.1	0.0
2021/12 予	3,380	21.1	150	4.3x	142	5.3x	126	3.8x	30.5	-	0.0

(注) 1. 2019/12期は単体ベース。2020/12期以降は連結ベースで、純利益は親会社株主に帰属する当期純利益
2. 2020/12期より連結決算を開示したため、2019/12期は単体決算。2020/12期の前期比は単体決算との比較
3. 2021年6月10日付で1:30の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正
4. 2021/12期は会社予想、2021/12期予想EPSは公募株式数(449,000株)を含めた予定期中平均株式数により算出

【株式情報】		【会社基本情報】		【その他】
株価	商い出来ず(2021年12月27日)	本店所在地	東京都新宿区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数	4,590,620株	設立年月日	2002年10月16日	S M B C日興証券
時価総額	商い出来ず	代表者	谷口 辰成	【監査人】
上場初値	商い出来ず(2021年12月27日)	従業員数	99人(2021年10月)	太陽有限責任監査法人
公募・売出価格	950円	事業年度	1月1日~12月31日	
1単元の株式数	100株	定時株主総会	事業年度終了後3か月以内	

> **事業内容**

◆ **法人向けに画像認識 AI を活用したセキュリティシステムを提供**

セキュア(以下、同社)は、同社と子会社 1 社からなり、「AI×セキュリティで新しい価値を創る」をビジョンに、監視カメラ等の機器と画像認識 AI による顔認証、人の行動分析、人検出、群衆解析等の技術を組み合わせたセキュリティシステムを、中小企業から大企業までの幅広い法人顧客に提供している。監視カメラ等の機器を仕入れ、自社開発したソフトウェアと組み合わせたシステムとして、主に販売パートナー会社経由で販売を行っている。

同社グループは、セキュリティソリューション事業の単一セグメントであるが、「SECURE AC (Access Control 入退室管理システム)」、「SECURE VS (Video Surveillance 監視カメラシステム)」、「SECURE Analytics (画像解析サービス)」という3つのサービスに分けて売上高を開示している(図表1)。

【図表1】売上内訳

	20/12期		21/12期3Q累計	
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
SECURE AC 入退室管理システム	845	30.3	699	27.9
SECURE VS 監視カメラシステム	1,885	67.6	1,734	69.2
SECURE Analytics 画像解析サービス/その他	59	2.1	71	2.8
合計	2,790	100.0	2,505	100.0

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

20/12期の売上高では、SECURE AC(売上高構成比 30.3%)とSECURE VS(同 67.6%)の両サービスで 97.9%と太宗を占め、SECURE Analytics(同 2.1%)の寄与は小さい。

韓国の子会社 SECURE KOREA, Inc.は、20年3月に設立され、画像認識AIを活用したシステム等の開発を行っている。

◆ SECURE AC

SECURE ACは、カード認証、指紋認証、顔認証等を用いた、入退室管理システムである。同社は画像認識AIを使った顔認証技術に強みを持っており、売上高の3~4割は顔認証による入退室管理システムになっているようである。

用途は約8割がオフィス向けで、残りが工場等となっている。従業員数十人から数千人のオフィス等で利用され、最大100扉程度まで対応している。価格は1扉当たり50万円程度である。

入退室管理システムは、外部犯罪対策としての遮断の機能に加え、機密情報の社外持ち出し等の内部不正対策へのニーズが高まっており、顔認証やログの保存等、より高度なシステムが求められている。同社ではこうしたニーズにも対応している。

(注1)Software as a Serviceの略。ソフトウェアをサービスとして提供・利用する形態

オンプレミス型、クラウド型によるSaaS^{※1}形態の双方に対応しているが、20/12期までの売上は全てオンプレミス型だった。20年9月にクラウド型の「SECURE AI Office Base」をリリースし、今後はスモール企業向けを中心に拡販していく計画である。

SECURE AI Office Baseは顔認証による入退室システムで、マスク着用での顔認証が可能のほか、体温測定や勤怠管理等の機能も選択できる。リモートでの顔認証の事前登録が可能となっており、コロナ禍でのリモートワークの拡大等に対応した機能も備えている。顔認証ターミナル1台当たりの月額利用料は、機能に応じて1.0~2.2万円となっている。

◆ SECURE VS

SECURE VSは、約5割がドラッグストアやスーパーマーケット等の小売業向けで、残りは食品メーカー等の工場、データセンター等で利用されている。SECURE VSにおいても、画像認識AIを活用した顔認証システムを利用して、登録者と非登録者の識別による外部通知等の機能を提供できる。

カメラの台数は、数十台から千台超まで幅広く、価格はカメラ10~30台で100~300万円程度である。オンプレミス型、SaaS形態のクラウド型の双方に

対応するが、クラウド型は少ないカメラ台数での利用が多く、売上高の数%に留まっている。

小売業では、万引き防止対策等に利用され、ロス率削減等の効果につながっている。

監視カメラとレコーダーは、韓国の世界的な監視カメラとレコーダーのメーカーである IDIS 社の製品を主に使用している。

◆ SECURE Analytics

SECURE Analytics は、画像認識 AI 専用のステレオカメラで、施設の入退場者、滞留人数を計測する客数情報解析アプリケーションや、施設の混雑具合を見える化するサービスをクラウド型の SaaS 形態で提供している。後者のサービスは、ニフティライフスタイル(4262 東証マザーズ)が運営する、日帰り温泉やスーパー銭湯等の温浴施設の情報提供を行う「ニフティ温泉」に登録している温浴施設で、混雑状況を 5 段階のアイコンで表示したり、混雑状況を予測したりする際に利用されている。

◆ 販売は販売パートナー経由が 9 割を占める

同社システムの累計導入社数は、21 年 9 月末時点で 6,398 社に達する。販売は 21 年 9 月時点で 211 社の販売パートナー(代理店)経由の売上高が全体の約 9 割を占めている。販売パートナーは、オフィスデザイン会社、警備会社、OA 機器販売会社等、企業のオフィス新設や移転等の情報を迅速につかむことができる業種の企業が多く、それぞれの顧客基盤を対象に同社の案件開拓を行っている。

主要販売先として開示されている、総合警備保障(2331 東証一部)、JVC ケンウッド・公共産業システム(横浜市神奈川区)、CBC(東京都中央区)は主要販売パートナーであり、20/12 期では 3 社向けの売上高が全売上高の 48.3%を占めた(図表 2)。また、20/12 期には販売パートナー上位 5 社向けの売上高が、全売上高の 54.2%を占めた。

【 図表 2 】 主要販売先

	20/12期		21/12期3Q累計	
	販売高 (百万円)	割合 (%)	販売高 (百万円)	割合 (%)
総合警備保障	559	20.0	588	23.5
JVCケンウッド・公共産業システム	437	15.7	453	18.1
CBC	350	12.6	388	15.5

(注) 割合は売上高合計に対する比率

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

> 特色・強み

◆ 一気通貫体制による顧客に最適化されたシステムの提供

同社は、多様な機器と自社開発のソフトウェアを組み合わせ、システム構築、導入・施工、アフターフォローまでを一気通貫で行い、顧客の利用環境やニーズに対応する、最適化されたシステムをカスタマイズして提供する点に強みがある。

◆ 既存事業強化と新システム開発を担う研究開発力

同社は「Security System Lab」と「SECURE AI STORE LAB」の2つの研究開発施設と、韓国のシステム開発子会社 SECURE KOREA, Inc.を有し、20～30人の開発人員を擁して、既存事業強化のための研究開発や無人店舗システム等セキュリティ分野以外の新システムの開発を行なっている。

Security System Lab では、多岐にわたる機器とソフトウェアを組み合わせることで、顧客が求める利用環境やパフォーマンス、安定性、コスト等を満たす最適化されたシステムの研究開発を行っている。画像認識AIを用いた顔認証システムについては、国内外のオープンソース、ライセンスによるAIアルゴリズム^{※2}を調達して評価し、最適な機器に実装したアプリケーションの開発を行っている。

(注2)コンピュータ上で課題を解くために使う計算手順

SECURE AI STORE LAB では、入退室管理システムと監視カメラシステムを応用して、顔認証により手ぶらで買物ができる無人化店舗の実験運用を行っている。新宿住友ビルに実験店舗を設置し、実験運用で得られるデータを基に、実際のリテール現場で利用可能なAI開発や、リテール企業のDX(デジタルトランスフォーメーション)のための製品開発を行っている。

SECURE KOREA, Inc.では、顔認証技術等を活用したサービスの開発を行っている。直近では、SECURE AI Office Baseの開発を行った。

> 事業環境

◆ セキュリティ関連市場は緩やかに拡大

富士経済の調査によれば、20年のセキュリティ関連市場は、新型コロナウイルス感染症の影響による企業の設備投資抑制や計画延期等があり、前年比0.9%減の9,691億円に留まったと見込まれている。今後は顔認証が好調なアクセスコントロール分野、ドライブレコーダーが好調な自動車分野が高い伸びを示し、23年の市場規模は、1兆147億円に達すると予想されている(図表3)。

この中で、同社の事業領域である監視カメラシステム分野は20年の970億円から23年には1,051億円へ、アクセスコントロール分野は20年の526億円から23年には629億円へ、両分野合計では20年の1,496億円から23年には1,680億円へと成長が見込まれている。

【 図表 3 】セキュリティ関連市場の見通し

	20年見込 (億円)	前年比 (%)	23年予測 (億円)	19年比 (%)
監視カメラシステム分野	970	95.8	1,051	103.9
アクセスコントロール分野	526	95.5	629	114.2
イベント監視/通報関連機器分野	4,694	100.3	4,798	102.5
自動車分野	294	106.5	312	113.0
家庭向け機器/サービス分野	2,321	99.7	2,438	104.8
防災関連システム/サービス分野	885	95.0	919	98.6
合計	9,691	99.1	10,147	103.8

(出所) 富士経済「2020 セキュリティ関連市場の将来展望」より証券リサーチセンター作成

◆ カメラ×画像認識 AI はセキュリティ分野以外への用途拡大が進む

同社では、監視カメラと画像認識 AI の組み合わせによるシステムの需要は、無人店舗システムや、スマートビル、スマートシティ等、セキュリティ分野以外にも拡大すると見ている。その結果、将来的には 20 年の 6.3 兆円から 25 年には 10.2 兆円に成長すると予想されている国内 IoT^{注3} 市場 (IDC Japan の「国内 IoT 市場 産業別予測、2021 年～2025 年」) の一部を形成すると同社では想定している。

(注 3) Internet of Things の略。様々なモノがインターネットを通じて相互に情報交換する仕組み

◆ 競合

SECURE AC の競合先としては、スモール企業向けではクラウド型入退室管理システム Akerun を展開する Photosynth (4379 東証マザーズ) 等がある。大企業向けでは、顔認証システムに強みを持つ NEC (6701 東証一部) 等がある。

SECURE VS の競合先としては、スモール企業向けでは防犯カメラ・クラウド動画サービス Safie を運営するセーフィー (4375 東証マザーズ) 等がある。SECURE Analytics の競合先としては、AWL (アウル) (東京都千代田区) 等がある。

現在開発中の無人店舗システムの競合先としては、JR 東日本スタートアップ (東京都新宿区) とサインポスト (3996 東証一部) の合弁会社で無人決済システム店舗を手がける TOUCH TO GO (東京都港区) 等がある。

◆ 過去の業績

同社は、02 年 10 月に設立され、当初はリモコン式ドアロック Sefirio を個人の住宅向けに販売する BtoC^{注4} 事業の会社だった。同事業は製品開発、製造、販売を一貫して行う先行投資型の事業であったため、08 年のリーマンショック後の金融逼迫の影響を受けた。このため 10 年 10 月には、オフィス向け入退室管理システムや監視カメラシステムの販売を開始し、機器を仕入れ、自社開発ソフトウェアと組み合わせ、販売パートナー経由で法人向けに販売する BtoB^{注5} 事業への転換を図った。

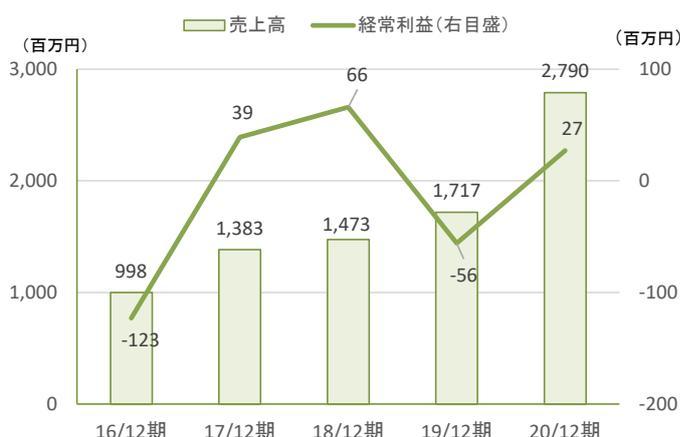
> 業績

(注 4) Business to Consumer の略。企業が一般消費者を対象に行うビジネス形態

(注 5) Business to Business の略。企業が企業を対象に行うビジネス形態

同社は過去 5 期分の単体決算と、1 期分の連結決算を開示している(図表 4)。子会社の SECURE KOREA, Inc.は少人数の開発会社であり、20/12 期では連結決算と単体決算の差は殆どない。19/12 期は単体決算で 56 百万円の経常損失となっているが、これは、無人店舗システムの開発やクラウド型サービス SECURE AI Office Base の開発投資等の先行投資費用がかかったためである。

【 図表 4 】過去の業績推移



(注) 19/12 期までは単体決算、20/12 期は連結決算
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 21 年 12 月期の会社計画

同社の 21/12 期計画は、売上高 3,380 百万円(前期比 21.1%増)、営業利益 150 百万円(同 4.3 倍)、経常利益 142 百万円(同 5.3 倍)、親会社株主に帰属する当期純利益 126 百万円(同 3.8 倍)である(図表 5)。21 年 1 月から 8 月までの実績に 9 月以降の予想を加えての計画となっている。

【 図表 5 】21 年 12 月期会社計画

	20/12期		21/12期会社計画		
	(百万円)	構成比 (%)	(百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	2,790	100.0	3,380	100.0	21.1
SECURE AC (入退室管理システム)	845	30.3	959	28.4	13.5
SECURE VS (監視カメラシステム)	1,885	67.6	2,324	68.8	23.3
SECURE Analytics (画像解析サービス) /その他	59	2.1	96	2.8	62.7
売上原価	1,688	60.5	2,029	60.0	20.2
売上総利益	1,101	39.5	1,351	40.0	22.7
販売費及び一般管理費	1,065	38.2	1,201	35.5	12.8
営業利益	35	1.3	150	4.4	4.3x
営業外収支	-8	-	-8	-	-
経常利益	27	1.0	142	4.2	5.3x
親会社株主に帰属する当期純利益	33	1.2	126	3.7	3.8x

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない
(出所) 「東京証券取引所マザーズへの上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

SECURE AC の売上高は、オンプレミス型については、平均案件単価に予想受注件数を乗じて算出し、クラウド型は、1 契約当たりの期待収益に獲得案件数を乗じて算出している。大企業を中心に、オフィスの移転、集約、分散の動きが活発化し、入退室管理システムの需要が好調に推移していることから、SECURE AC の売上高は 959 百万円(前期比 13.5%増)を見込んでいる。

SECURE VS の売上高は、SECURE AC と同様の方法で算出している。コロナ禍で遠隔監視ニーズが顕在化したこと等もあり、商業施設や大型物流施設でオンプレミス型システムの導入件数の拡大が見られ、売上高は 2,324 百万円(前期比 23.3%増)を見込んでいる。SECURE Analytics は、温浴施設やスポーツジム等での混雑カウントソリューションの伸びにより、売上高は 96 万円(前期比 62.7%増)を計画している。

売上原価の主要項目は、機器の仕入原価と外注費になる。実績を参考に売上総利益率を算出し、売上原価は 2,029 百万円(前期比 20.2%増)、売上総利益は 1,351 百万円(同 22.7%増)の計画である。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)の主要項目である人件費は、既存社員については一定の昇給率を見込み、新規採用者については、人員計画に基づき個別の採用条件を考慮して算出している。この結果、販管費は 1,201 百万円(前期比 12.8%増)、営業利益は 150 百万円(同 4.3 倍)を見込んでいる。

営業外費用で支払利息 8 百万円を見込み、経常利益は 142 百万円(前期比 5.3 倍)の計画となっている。特別損益は見込まず、親会社株主に帰属する当期純利益は 126 百万円(同 3.8 倍)の計画である。

◆ 成長戦略

同社は成長戦略として、①既存事業の深掘り、②無人店舗システムの収益化、③海外展開を掲げている。

既存事業の深掘りについては、パートナー企業との連携強化、新規パートナー企業の獲得、画像認識 AI 機能の強化、SaaS 形態サービスの拡販により導入件数の拡大を図る計画である。AI 機能の強化では、屋外やマスク着用時の認証率向上等を目指す。

無人店舗システムの収益化は、3 つのステップで計画している。第 1 ステップとして、22 年夏頃までに実証実験を完了する。第 2 ステップとして、22 年夏頃を目途に顔認証システムや商品購買把握システム等の個別のシステムの販売を開始する。第 3 ステップとして無人化店舗のオペレーションシステ

ムの販売を開始する、との計画である。第 2 ステップから収益化を見込んでいる。

海外展開については、SECURE KOREA, Inc.を足掛かりに、韓国や ASEAN 諸国での自社サービスの展開を計画している。

> 経営課題/リスク

◆ 半導体不足の深刻化

世界的な半導体不足が続いており、自動車生産等にも影響を与えている。同社では機器の在庫を積み増す等して、半導体不足への対応を進めているが、半導体不足が深刻化し、監視カメラやレコーダー等の生産ができなくなるような状況になれば、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 技術革新への対応の遅れ

同社が事業を行う AI、IoT の分野は、技術革新のスピードが非常に速く、様々な分野からの参入企業も多い。そのため新技術への対応が遅れ、同社のサービスが陳腐化し競争力を失うような場合には、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 配当政策

同社は、株主に対する利益還元を重要な経営課題と認識しており、財政状態および経営成績を勘案しながら将来の事業展開と経営体質強化のために必要な内部留保を確保しつつ、利益還元実施を検討するとしているが、現時点では配当実施の可能性及び実施時期等については未定としている。

【 図表 6 】 財務諸表

損益計算書	2020/12		2021/12 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	2,790	100.0	2,505	100.0
売上原価	1,688	60.5	1,516	60.5
売上総利益	1,101	39.5	988	39.4
販売費及び一般管理費	1,065	38.2	852	34.0
営業利益	35	1.3	135	5.4
営業外収益	1	-	0	-
営業外費用	9	-	5	-
経常利益	27	1.0	130	5.2
税引前当期 (四半期) 純利益	25	0.9	130	5.2
親会社株主に帰属する当期 (四半期) 純利益	33	1.2	108	4.3

貸借対照表	2020/12		2021/12 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,191	81.1	1,295	81.7
現金及び預金	372	25.3	328	20.7
売上債権	379	25.8	390	24.6
棚卸資産	405	27.6	524	33.1
固定資産	276	18.8	289	18.2
有形固定資産	56	3.8	47	3.0
無形固定資産	78	5.3	104	6.6
投資その他の資産	141	9.6	137	8.6
総資産	1,468	100.0	1,585	100.0
流動負債	684	46.6	790	49.8
買入債務	173	11.8	364	23.0
短期借入金	200	13.6	100	6.3
1年内返済予定の長期借入金	131	8.9	115	7.3
固定負債	328	22.3	227	14.3
長期借入金	276	18.8	185	11.7
純資産	455	31.0	568	35.8
自己資本	455	31.0	568	35.8

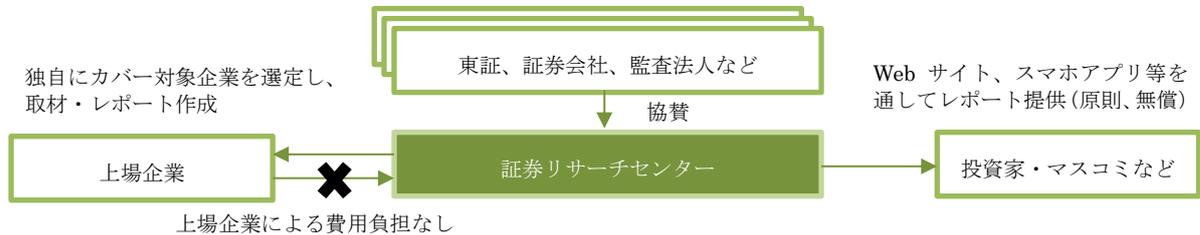
キャッシュ・フロー計算書	2020/12 (百万円)
営業キャッシュ・フロー	-132
減価償却費	38
投資キャッシュ・フロー	-83
財務キャッシュ・フロー	90
配当金の支払額	-
現金及び現金同等物の増減額	-124
現金及び現金同等物の期末残高	372

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

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

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
有限責任監査法人トーマツ
日本証券業協会
監査法人 A&A パートナーズ

SMBC 日興証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
三優監査法人
日本証券アナリスト協会
宝印刷株式会社

大和証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
太陽有限責任監査法人
エイチ・エス証券株式会社
株式会社プロネクサス

野村證券株式会社
株式会社 ICMG
株式会社 SBI 証券
いちよし証券株式会社

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。