

|| 企業調査レポート ||

## トレードワークス

3997 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2021年9月17日(金)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2021年12月期第2四半期累計業績の概要	01
2. 2021年12月期の業績見通し	01
3. 今後の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	04
3. 市場動向と会社の強み	06
■ 業績動向	07
1. 2021年12月期第2四半期累計業績の概要	07
2. 事業別の状況	10
3. 財務状況	11
■ 今後の見通し	12
1. 2021年12月期の業績見通し	12
2. 今後の成長戦略	14
■ 株主還元策	16
■ 情報セキュリティ対策	17

## ■ 要約

### フロー型からストック型へのビジネスモデル転換が順調に進展し、 2021 年 12 月期の営業利益は前期比 2 倍増へ

トレードワークス<3997>は証券会社やFX会社等の金融業界を主要顧客とする独立系システム開発会社である。インターネット証券取引システムを中心に、ディーリングシステムや不正取引監視システム等の開発、クラウドサービス (SaaS※型サービス) を展開し、証券会社向けが売上高の約 9 割を占める。証券知識に精通したエンジニアの育成に注力しており、競合と比較して低コスト・短納期かつ多様な顧客ニーズに対応できる開発力を有していることが強みとなる。

※ SaaSとは、Software as a Service の略称で、クラウドを利用した「顧客に対し必要な機能の提供」を行うサービス形態。

#### 1. 2021 年 12 月期第 2 四半期累計業績の概要

2021 年 12 月期第 2 四半期累計(2021 年 1 月～ 6 月)の業績は、売上高で前年同期比 25.3% 増の 1,078 百万円、営業利益で 80 百万円(前年同期は 85 百万円の損失)と計画どおりの進捗となった。売上高は金融ソリューション事業において既存顧客からの新規案件をリリースしたことや、ストック型収入の積み上げが増収要因となった。利益面では増収効果に加えて、プロジェクトマネジメント力の強化に伴う生産性向上、並びに採用費用を中心に販管費の減少が増益要因となった。なお、2021 年 4 月に同社が特定顧客に対して提供したシステムにおいて不正アクセス事象が発生した影響により、同顧客向けのストック収入が減少したほか、当該事象にかかる情報セキュリティ対策費用を特別損失として 13 百万円計上したが、全体の業績に与える影響は軽微であった。

#### 2. 2021 年 12 月期の業績見通し

2021 年 12 月期業績は、売上高で前期比 18.4% 増の 2,500 百万円、営業利益で同 114.4% 増の 230 百万円と期初計画を据え置いた。下期も証券システムで複数の新規顧客数向け開発案件のリリースが予定されており、会社計画の達成は可能と弊社では見ている。また、2021 年 7 月には金融システムのノウハウを生かした新規サービスとして、クラウド EC プラットフォーム「Emerald Blue」(SaaS 型)を開発したことを発表している。受注、決済管理、配送のほか顧客分析機能などネットショップの運営に必要な機能を集約しており、今後の展開が注目される。現在は自社でテスト運用を行っている段階であり、本格的な拡販活動はその状況を見てからとなる。顧客分析等による最適なマーケティング施策を打つ機能も備えており、今後の動向が注目される。なお、人材採用については通期で 20 名程度を予定している(第 2 四半期までに 8 名採用)。

要約

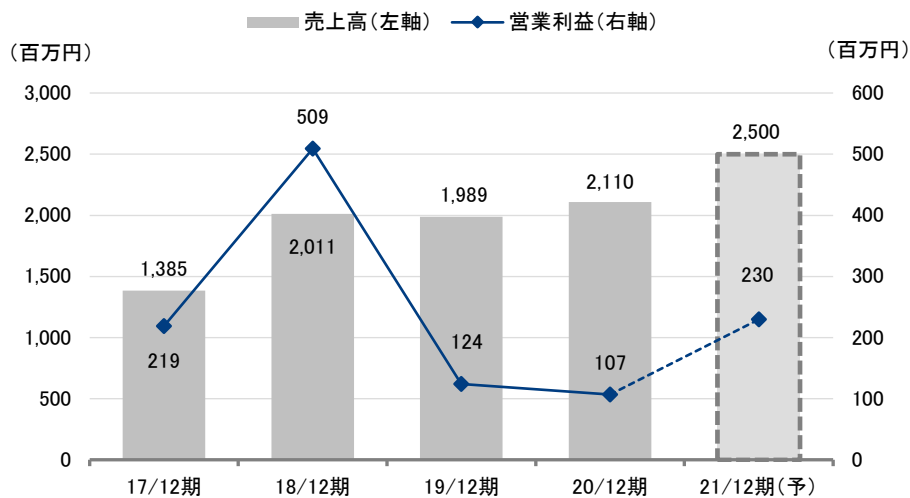
3. 今後の成長戦略

同社は成長戦略として、収益基盤の安定化を図るためのビジネスモデルの転換（開発・フロー型から利用型・ストック型へ）とコアビジネスの強化、並びに新領域・新サービスに取り組んでいる。このうちビジネスモデルの転換に関しては、2020年12月期で売上高の67.9%がストック型で占めるまでになっている。まだ事業規模が小さいため、新規案件の状況次第で増減する可能性はあるものの、従来よりも収益の安定性は向上しているものと思われる。今後もストック型収入は6割強の水準を適正水準として事業運営を進めていく方針だ。また、新領域・新サービスについてはクラウド EC プラットフォームサービス以外にも新たな業種での展開を視野に入れているほか、VR/AR 技術を活用したソリューションサービスの取り組みも進めていく予定で、今後の動向が注目される。

Key Points

- ・ 2021年12月期第2四半期累計業績は原価率の改善が進み、3期ぶりに営業黒字を達成に
- ・ 下期は新規顧客向け開発案件のリリースを予定、2021年12月期の営業利益は前期比2倍増と急回復する見通し
- ・ 既存事業の深耕と新事業領域・新サービスの展開により成長を目指す

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 金融業界に特化した独立系システム開発会社で、 金融知識を併せ持つエンジニアによる低コスト・短納期開発が強み

#### 1. 会社沿革

同社は、現代表取締役社長の浅見勝弘（あさみかつひろ）氏によって、証券会社のシステム開発を目的に1999年に設立された。浅見氏は、元々外資系IT企業のエンジニアとして金融系ネットワークシステムのコンサルティング業務に携わっていたが、1990年台前半の国内の証券取引システムが米国よりも大きく遅れていたことから国内でも先進的な証券取引システムが普及していくことを予見し、同社を立ち上げた。金融業界向けに特化していくことを決めたのは、常に先進的なITシステムが求められる業界であり、エンジニアとして一生涯システム開発に関わっていくだけのモチベーションを維持していくことが可能と考えたためだ。

会社設立後、初めての顧客は現在も主要取引先の1社であるインターネット専門の証券会社で、インターネット証券取引システムを開発し納品した。1990年代までの証券会社の取引システムは、その大半が大手証券会社系列のシステム開発会社で開発されたものを利用していたが、2000年以降インターネット専門の証券会社が相次いで設立され、インターネット取引が急速に普及していくなかで同社はこれら新興の証券会社を中心に受注を獲得し業績を伸ばしてきた。

提供する製品としては主力のインターネット証券取引システムのほか、ディーリングシステムや取引所売買端末、不正取引監視システムなど証券会社のディーリング（自己売買取引）やインターネットトレーディング（委託売買取引）に関わる情報システムとなり、各種システムを顧客のニーズに合わせて提供している。また、2007年には事業領域を拡大するため、FX取引システムを開発するワークステクノロジー（株）に資本参加し、子会社化した（2016年4月に解散、同社が事業を継承）。2015年以降は従来の売り切り型に加えて、SaaS型サービスでの提供も開始している。初期導入コストを低く抑える代わりに、月額利用料及び保守料で安定した収入を得るストック型に近いビジネスモデルであり、今後はSaaS型サービスの方に軸足を移し、収益の安定性を高めていく方針となっている。2017年11月にはさらなる業容拡大と認知度向上による採用力強化を目的に、東証JASDAQ市場に株式上場を果たしている。

#### 会社沿革

年月	主な沿革
1999年 1月	東京都新宿区にて、証券システム開発を目的に（株）トレードワークスを設立
1999年 2月	「自己委託売買取引システム」を開発・販売
2000年 6月	「インターネット取引システム基盤」及び「逆指値発注」に対応するためのトリガーサーバーシステムの開発・販売
2001年 4月	金融情報システムサービス会社に「ディーリングシステム」を開発・OEM提供
2003年10月	「投資家向け商品先物インターネット取引システム」を開発・販売
2004年 5月	（株）大阪証券取引所（現（株）大阪取引所）の「Independent Software Vendor」に認定
2004年 7月	（株）東京工業品取引所（現（株）東京商品取引所）の「Independent Software Vendor」に認定
2004年10月	「投資家向け株式インターネット取引システム」を開発・販売
2007年 6月	金融情報システムサービス会社に「不正取引監視システム」を開発・OEM提供

## 会社概要

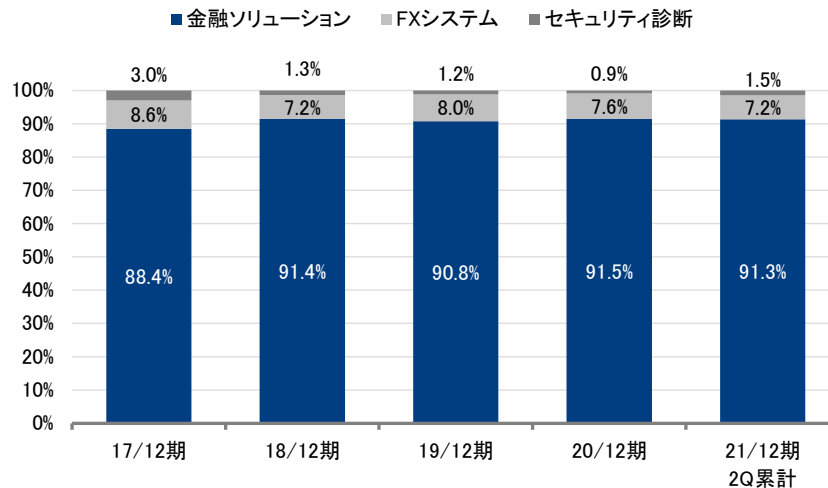
年月	主な沿革
2007年 9月	ワークステクノロジー(株)を子会社化、FXシステム事業へ参入(2016年4月に解散、同社が事業を継承)
2009年 1月	(株)東京証券取引所の「Independent Software Vendor」に認定
2010年 1月	「取引所売買端末システム」「株式投資情報端末システム」を開発・販売
2010年 5月	セキュリティ診断事業へ参入
2012年 2月	「投資家向け先物・オプションインターネット取引システム」を開発・販売
2013年 5月	プライバシーマーク取得
2014年10月	金融情報システムサービス会社に「証券会社向け非常時用インターネット取引システム」を開発・OEM提供
2015年 8月	SaaS型サービス用データセンターを構築、SaaS型「ディーリング端末サービス」を開発、サービス開始
2015年 9月	SaaS型「取引所売買端末サービス」を開発、サービス開始
2016年10月	SaaS型「投資家向けWEB投資情報サービス」を開発、サービス開始
2016年11月	SaaS型「投資家向け先物・オプションインターネット取引サービス」を開発、サービス開始
2017年11月	東京証券取引所JASDAQ市場に株式を上場
2019年11月	AIチャットボットサービス「スマート法律相談」システムの提供開始

出所：ホームページよりフィスコ作成

## 2. 事業内容

同社は証券会社向けを中心とした金融ソリューション事業を主力に、FXシステム事業、セキュリティ診断事業を展開している。2018年12月期以降の売上構成比で見ると、金融ソリューション事業が90%以上を占め、FXシステム事業が7~8%、セキュリティ診断事業は1%前後で推移しており、事業構成に大きな変化はない。

部門別売上構成比



出所：決算短信よりフィスコ作成

### 会社概要

金融ソリューション事業の主な製品は、インターネット証券取引システム、ディーリングシステム、証券取引所売買端末、不正取引監視システムなど証券会社向けのシステムで、なかでもインターネット証券取引システムが売上高の大半を占める主力製品となっている。同社はこれら製品を顧客のニーズに合わせてカスタマイズして開発し、保守・運用までを行っており、設立以来 40 社超の証券会社及び投資運用会社の取引システムを開発してきた。ここ最近ではクラウドサービス（SaaS 型サービス）形態での利用が増えてきているが、初期導入費用と月額利用料、保守料等のバランスについては開発案件ごとに異なっている。現在の主な顧客は、au カブコム証券（株）、（株）DMM FinTech、岩井コスモ証券（株）の 3 社となっている。2020 年 12 月期はこれら 3 社で売上高の 55% を占めており、その大半はストック型収入となっている。

FX システム事業では、FX 会社向けに主に FX 取引システム及び FX チャートシステムを開発・提供している。ヒロセ通商 <7185> や（株）DMM.com 証券、（株）SBI BITS などが主要顧客で、取引社数は 14 社程度となっている。クラウドサービス形態での提供を行っており、売上高の大半はストック型収入で占められる。このため、売上高は取引社数の増加とともに着実に拡大する傾向にある。

セキュリティ診断事業では、事業会社の Web サイトやネットワークにアクセスし、セキュリティ上の問題点（脆弱性）の有無を検出する診断サービスを提供している。診断サービスはオンサイトまたはオンラインでの手動診断で行っているほか、自動診断ツール「SecuAlive」の提供も行っている。「SecuAlive」は、指定した URL に定期的に自動アクセスし、脆弱性の有無を診断するサービスとなる。顧客企業は人材派遣会社や EC 事業者、サービス業などを中心に多岐にわたり、契約社数は 30 社弱となっている。

### 主な製品の概要

#### 投資家向けインターネット証券取引システム「Trade Agent」

証券会社のインターネット顧客向け取引システムで、株式、先物オプション、投資信託、債権など様々な商品に対応。PC、スマートフォン、タブレット等に対応している。

#### 高機能ディーリングシステム「Athena」

証券会社の自己売買取引システム。注文発注、ポジション管理、投資情報までディーリング業務に必要な機能を実装。また、不正取引に抵触する恐れがある行為を未然に防ぐ「リアルタイム公正取引監視機能」も兼ね備える。

#### 証券取引所売買端末「Mars Web」

証券会社が株式や新株予約権付社債、先物、オプション、ToSTNet（東京証券取引所市場外取引）を取引所に発注する際に利用する端末システム。各注文に対応する機能を統合し、顧客の運用形態に合わせた提供が可能。

#### 不正取引監視システム「MTS」

証券会社の全ての取引において、不正取引に抵触する恐れのある注文をリアルタイムに自動抽出するシステム。売買管理業務の軽減や効率化を支援するシステム。

#### 個人型確定拠出年金システム

スマートフォンアプリで個人型確定拠出年金の申込、残高照会、資産形成シミュレーション等を行えるシステム。全世代に向けて簡単にライフデザインができるよう考案された。

#### 投資家向け FX 取引システム「TRADING STUDIO」

FX 会社のインターネット顧客向けの取引システム。機能性や操作性を追求したチャート画面が特色となっている。

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成



## 会社概要

### 3. 市場動向と同社の強み

同社が主力市場としている証券業界のシステム投資額（ハードウェア除く）は年間 2,000 億円規模で推移しており、今後も年率 1% 程度の安定成長が続く見通しとなっている。提供形態別で見ると、クラウド利用での提供が全体の 7 割弱を占め、残り 2 割強がスクラッチ開発※、1 割弱がパッケージ製品といった構成となっており、クラウド利用の構成比が年々上昇していく見通しだ。

※ 製品を開発する際に、既に存在する何かを土台とせずゼロから新たに作り上げること。

また、証券業界の情報システムに関しては、従来から大手証券会社系列のシステム開発会社がシェアの大半を握る構造となっており、トップベンダーの野村総合研究所 <4307>、2 位の（株）大和総研のグループで全体の 7 割弱を占めている。同社がこれら大手証券やその系列子会社の取引システムを受注する可能性は低いものの過去には総合証券会社の取引システムをリプレースした実績もあり、可能性はゼロではない。また、新興のインターネット専門証券会社もここ数年は増加傾向にあり、同社にとって受注獲得の好機となる。

同社の強みは、証券に関する深い知識を持ったエンジニアを自社で多数抱えていることで、顧客ニーズに最適なシステムを競合大手よりも短期間かつ低コストで設計・開発できる点にある。証券システムの開発に関しては精鋭集団とも言える。また、証券業界では新たな金融商品の開発や法規制の改正などによりシステム改修ニーズが頻繁に発生するが、こうしたニーズに対しても低コスト・短期間で対応可能となっている。これは同社がエンジニアに対して金融知識を深めるための研修などを行っていることに加え、システム開発を完全オブジェクト指向※で行っていることも要因と考えられる。

※ オブジェクト指向とは、ソフトウェア開発技法の 1 つ。あるデータの処理をオブジェクト（モノ）にまとめて部品として扱い、部品の組み合わせでシステム全体を構築していく開発手法のこと。部品の再利用や分類がしやすく、開発工程を効率化できる利点がある。

一方で弱みとしては、重大なインシデントが発生した場合の補償などに関する信用力が競合大手と比較すると劣る点が挙げられる。これは同社がまだ創業 20 年余りの新興企業であり、財務基盤が盤石ではないためだ。このため相見積もりで競合より受注見積額が低かったとしても、相手側に案件が流れるケースもある。ただ、将来的には開発実績を積み重ねて財務基盤の拡充を図り、機能・サービス面での優位性を発揮していくことでこうした問題も解消していくものと弊社では見ている。



## 業績動向

### 2021年12月期第2四半期累計業績は原価率の改善が進み、3年ぶりに営業黒字を達成

#### 1. 2021年12月期第2四半期累計業績の概要

2021年12月期第2四半期累計業績は、売上高で前年同期比25.3%増の1,078百万円、営業利益で80百万円（前年同期は85百万円の損失）、経常利益で80百万円（同84百万円の損失）、四半期純利益で45百万円（同59百万円の損失）となり、第2四半期累計としては3期ぶりに黒字転換した。既存顧客向けシステム開発案件をリリースしたことで売上高が増加し、生産性向上による原価率の改善並びに販管費の減少が増益要因となった。また、会社計画（非公表）に対しても、計画どおりの進捗となったもようだ。事業環境についても、新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）が続くなかでも金融取引市場は活況に推移しており、同社は主要市場である証券業界のIT投資意欲も旺盛な状況が続いているとの認識だ。

#### 2021年12月期第2四半期累計業績

（単位：百万円）

	20/12期2Q累計		21/12期2Q累計		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	861	-	1,078	-	25.3%
売上原価	730	84.8%	814	75.5%	11.5%
販管費	216	25.1%	184	17.1%	-14.9%
営業利益	-85	-10.0%	80	7.4%	-
経常利益	-84	-9.8%	80	7.5%	-
特別損益	0	-	-13	-	-
四半期純利益	-59	-6.9%	45	4.2%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

#### (1) 営業利益の増加要因

営業利益は前年同期比で165百万円の増益となった。増加要因の内訳を見ると、増収効果で53百万円、原価率の改善で80百万円、販管費の減少で32百万円の増益要因となっている。原価率については前年同期の84.8%から75.5%と9.3ポイントの大幅改善となった。前年同期はコストの高い派遣を活用しており外注比率が高かったが、エンジニアの採用が進み、内製化率が上昇（外注比率の低下）したこと、並びにプロジェクトマネジメント力を強化したことにより、生産性が向上したことが原価率の改善要因となった。また、販管費の減少の主な要因は、採用費の減少や前年同期に計上したリスク管理規程整備等のコンサルティング費用（10百万円強）がなくなったことなどが挙げられる。

#### (2) 主な取り組み施策

2021年12月期第2四半期累計期間における主な取り組み施策は以下のとおりとなる。

## 業績動向

**a) プロジェクト管理の徹底による収益性改善**

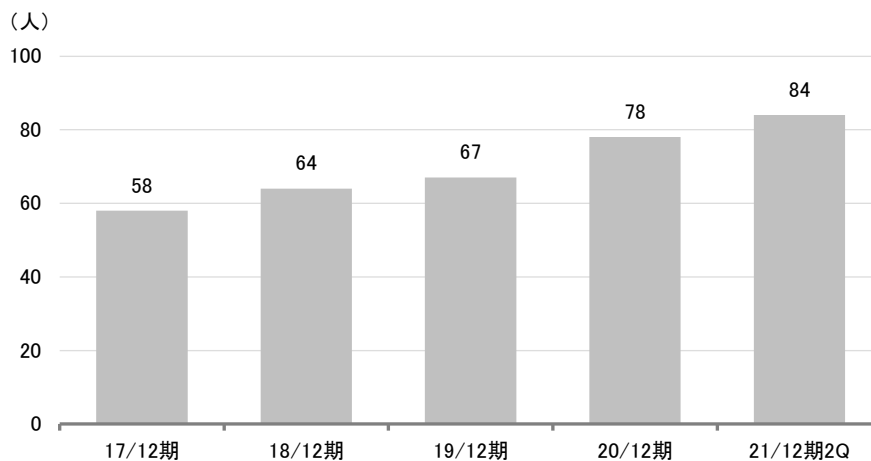
コロナ禍においてテレワークの体制を継続するなか、プロジェクト管理の徹底と内製化率の向上により原価率の改善が進んだ。

**b) 既存顧客への営業活動強化**

対面営業が制限されるなか新規顧客に対する営業活動は滞ったものの、既存顧客に対してはオンラインミーティングの活用により、積極的な営業活動を展開し新たな受注案件の獲得に取り組んだ。

**c) 人材の育成**

大型プロジェクトにも対応できる優秀な人材の採用・確保に努めると同時に育成のための研修制度の充実を図り、組織の活性化と体制強化に取り組んだ。なお、2021年12月期第2四半期末におけるエンジニアの数は前期末比8名増の84名となっており、2017年12月期末からは1.5倍の規模に拡大している。

**エンジニア数**


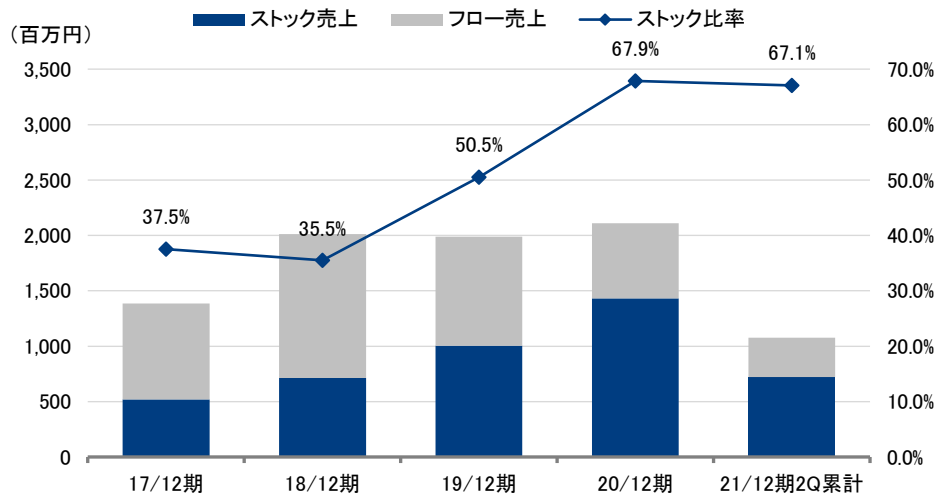
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

**d) データセンター増強など戦略的投資を継続**

ストック型ビジネスモデルへの転換が順調に推移し、2021年12月期第2四半期累計のストック収入比率は67.1%と前期とほぼ同水準で推移した。

## 業績動向

## ストック・フロー別売上推移とストック比率



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## e) 新サービスへの取り組み

同社が今まで手掛けてきた金融システムの開発ノウハウを生かして、新たにクラウド EC プラットフォーム「Emerald Blue」(SaaS型)を開発、テスト運用を開始した。同サービスは EC 事業者及びこれから EC 事業を始める事業者向けのサービスとなる。EC サイトを構築するには ASP やオープンソースの活用、パッケージの導入、フルスクラッチでの開発といった方法があるが、同社製品は ASP とパッケージの両方のニーズに対応したものとなる。クラウド環境での EC サイトの構築、運営が可能で、低コストかつ迅速に EC サイトを立ち上げて運営を開始できることが特徴となる。また、独立ショップ型、ショッピングモール型のいずれにも対応し、機能の追加やカスタマイズ、他社パッケージからのデータ移行なども可能となっている。

基本機能としては受注、決済管理、配送、商品管理、顧客分析機能などを装備しており、フルフィルメントシステムとして提供する。また、顧客分析を行うことで最適なマーケティング施策も行う機能も搭載し、高い収益力を実現する EC プラットフォームを提供することで、事業を拡大していく考えだ。現在は、自社でテスト運用を行っている段階で、ユーザビリティやパフォーマンスなどを検証し、問題がなければ本格的なプロモーション活動を展開していく予定にしている。プロモーション施策としては、大手ポータルサイトへのバナー広告やアフィリエイト広告を活用していく予定にしており、早ければ 2022 年 12 月期にも売上貢献することが見込まれる。

#### 業績動向

また、2019年からサービスを開始している「スマート法律相談※」の新バージョンを2021年3月にリリースした。月間30万PVを超えるなどサービス開始以来、アクセス数も順調に増加してきたことから、従来のAIを用いたチャットボット及びトピック判定機能に加えて同チャット上から弁護士へ直接質問を行える機能を新たに搭載した。質問と回答の結果は自動的にジャンル分けされたデータとして蓄積され、自動対話のさらなる品質向上を図っていく。また、今後はより便利なリーガルサービスを実現するためサブスクリプション型の有償サービスの提供を行っていくほか、同サービスで蓄積したノウハウを生かしてコールセンター業務やアドバイザー業務等の他業界へも横展開していく考えだ。

※(株)リーガル・テクノロジーズとの共同事業で2019年より開始したサービス。LINEの公式アカウントを使って、法律に関する相談をチャットボット形式で進めていく。

#### (3) 同社システムにおける不正アクセス事象発生による影響

同社は、2021年4月にインターネット取引システムASPサービスの利用ユーザー(1社)のサーバに対して不正アクセス事象が発生したことを発表した。同事象の発生を受けて顧客企業でのサービス利用を停止したことにより、ストック収入が5月以降減少したが、影響は軽微であった(通期で10百万円強の減収要因)。また、外部機関に依頼した原因調査など費用を情報セキュリティ対策費用として、特別損失13百万円計上している。今回の不正アクセスの原因は同社システムによるものではないことが判明しており、そのほかの既存顧客への影響はないものと弊社では考えている。なお、不正アクセスの事象により同顧客からの売上がなくなるリスクはあるが、全体に与える影響は軽微と見られる。

## 金融ソリューション事業は 既存顧客向け新規案件のリリース等により増収が続く

### 2. 事業別の状況

#### (1) 金融ソリューション事業

金融ソリューション事業の売上高は前年同期比28.5%増の984百万円と2期連続で増収となった。前述のとおり不正アクセスの発生により一部のストック収入が減少したものの、既存顧客からの新規案件のリリースやそのほか顧客のストック収入の積み上げが増収要因となった。一方、利益面では増益となったものの、不正アクセスに伴う障害対策費用や一部ストック収入の減少により計画比では減少した。なお、主要顧客であるDMM FinTech、au カブコム証券、岩井コスモ証券向けについてはストック収入を中心に順調に推移した。

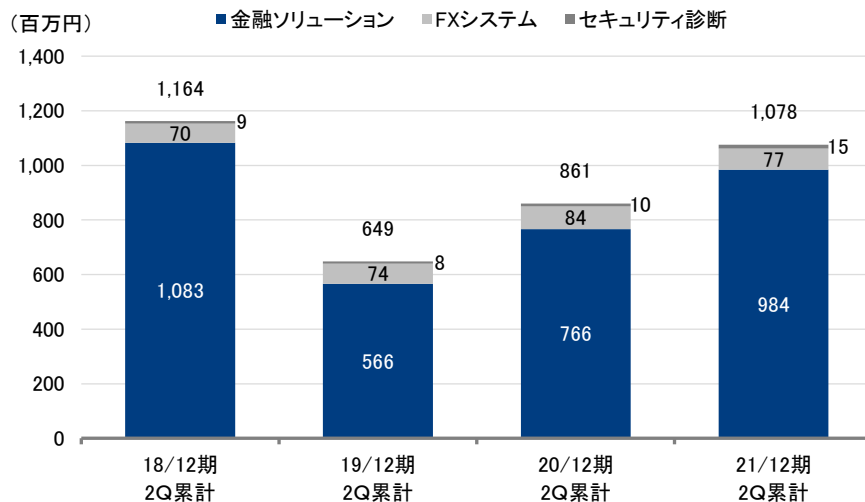
#### (2) FXシステム事業

FXシステム事業の売上高は前年同期比7.7%減の77百万円となった。コロナ禍の影響により、主力商品である「TRADING STUDIO」タブレット版の検収に遅延が生じたものの、受注、売上ともに計画どおりの進捗となっており、通期では増収となる見通しだ。

## 業績動向

**(3) セキュリティ診断事業**

セキュリティ診断事業の売上高は前年同期比 53.8% 増の 15 百万円と増収に転じた。前年同期はコロナ禍の影響で一部の既存顧客の契約更新が遅れたことやオンサイトによる脆弱性診断サービスの延期などが発生したことで売上高も落ち込んでいたが、第 2 四半期累計では遅延していた契約の更新が進んだこと、並びに自動診断から手動診断への変更に伴う受注があったことが増収要因となった。

**事業別売上高**


出所：決算短信よりフィスコ作成

**自己資本比率は 80% 超、無借金経営で財務内容は健全**
**3. 財務状況**

2021 年 12 月期第 2 四半期末の総資産は、前期末比 31 百万円増加の 1,839 百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では売掛金が 97 百万円減少した一方で、現金及び預金が 59 百万円、仕掛品が 78 百万円増加した。また、固定資産では有形固定資産が 3 百万円、投資有価証券が 7 百万円増加し、ソフトウェア及びソフトウェア仮勘定が合わせて 25 百万円減少した。

負債合計は前期末比 2 百万円減少の 275 百万円となった。買掛金が 21 百万円、退職給付費引当金が 3 百万円増加した一方で、未払消費税等が 34 百万円減少した。また、純資産合計は前期末比 34 百万円増加の 1,563 百万円となった。四半期純利益 45 百万円の計上と配当金の支払額 16 百万円により利益剰余金が 29 百万円増加したほか、その他有価証券評価差額金が 4 百万円増加した。

## 業績動向

経営指標を見ると、自己資本比率は引き続き 80% 以上の水準で推移しているほか、無借金経営で現金及び預金の水準も前期末の 835 百万円から 895 百万円と着実に増加するなど財務基盤の強化も進んでおり、財務内容は健全と判断される。一方、収益性については 2019 年 12 月期以降、本社移転に伴う固定費増や外注費の増加により営業利益率が低下していたが、前述のとおり 2021 年 12 月期第 2 四半期累計では営業利益率で 7.4% と上昇に転じている。今後もストック収入の積み上げにより収益性は向上していくものと予想されるが、エンジニアの採用・育成を今後も順調に進めていくことができるかがポイントになると弊社では見ている。

## 貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	18/12 期	19/12 期	20/12 期	21/12 期 2Q	増減額
流動資産	1,558	1,162	1,241	1,289	47
（現金及び預金）	1,319	422	835	895	59
固定資産	165	585	566	550	-15
総資産	1,723	1,748	1,807	1,839	31
負債合計	350	282	278	275	-2
純資産合計	1,373	1,466	1,529	1,563	34
【経営指標】					
自己資本比率	79.7%	83.9%	84.6%	85.0%	0.4pt
(収益性)					
ROA	33.0%	7.3%	6.1%	-	-
ROE	30.4%	6.3%	4.9%	-	-
売上高営業利益率	25.3%	6.3%	5.1%	7.4%	2.3pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 下期は新規顧客向け開発案件のリリースを予定、 2021 年 12 月期の営業利益は前期比 2 倍増と急回復する見通し

#### 1. 2021 年 12 月期の業績見通し

2021 年 12 月期は売上高で前期比 18.4% 増の 2,500 百万円、営業利益で同 114.4% 増の 230 百万円、経常利益で同 113.0% 増の 230 百万円、当期純利益で同 118.2% 増の 160 百万円と期初会社計画を据え置いた。売上高は過去最高を 2 期連続で更新し、各利益は 3 期ぶりの増益に転じる見通しだ。

今後の見通し

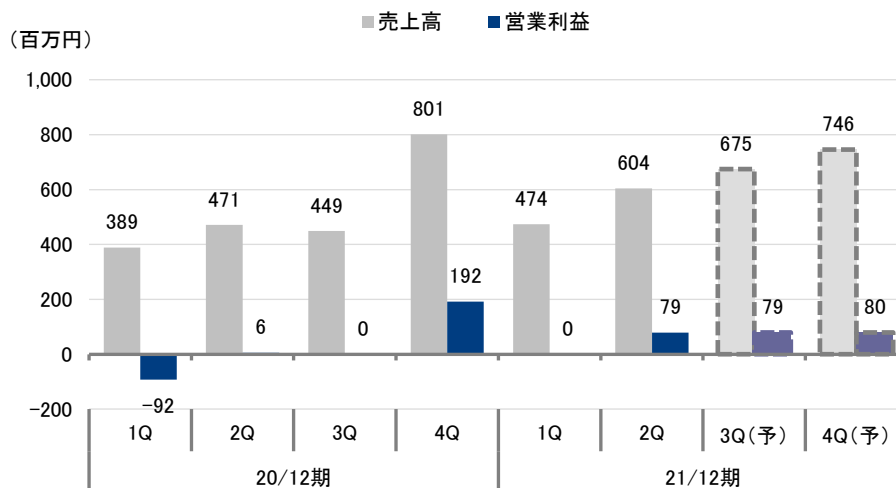
## 2021年12月期業績見通し

(単位：百万円)

	20/12期		21/12期		
	実績	売上比	会社計画	売上比	前期比
売上高	2,110	-	2,500	-	18.4%
営業利益	107	5.1%	230	9.2%	114.4%
経常利益	107	5.1%	230	9.2%	113.0%
当期純利益	73	3.5%	160	6.4%	118.2%
1株当たり当期純利益(円)	22.12		47.41		

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 四半期業績推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

下期の売上高は金融ソリューション事業における新規顧客向けシステムのリリースが複数案件予定されており、第2四半期との比較で第3四半期、第4四半期と右肩上がりが増加する見込みとなっている。いずれも新規参入のインターネット証券会社で、フロー型となる開発収入とストック収入を獲得していくことになる。開発プロジェクトは複数年にまたがっており、2022年以降も段階的に機能を追加していく予定だ。下期はフロー型売上が増加することから、ストック売上比率については通期で6割前後の水準になると予想される。

一方、営業利益に関しては第2四半期並みの水準が続く前提となっている。これは、新規顧客向け案件について原価高になることを想定していることや(派遣を活用することを前提)、人材獲得のための採用費の増加を見込んでいるためだ。人員については通期で約20名の採用を見込んでいる(第2四半期までに8名採用)。また、投資情報などコンテンツの仕入コストについては仕入れ先との交渉により着実に低減が進んでいる。なお、外注費については社内エンジニアの育成により抑制していくことが可能と見られ、利益ベースでは保守的な予算になっていると弊社では見ている。



#### 今後の見通し

事業別売上高では、金融ソリューション事業で増収を見込んでいるほか、FX システム事業も若干の増収を見込んでいる。同事業に関しては遅延していた案件が下期に売上計上される見込みとなっている。引き続きシステムの機能拡充と営業体制の強化により、新規顧客の開拓を進めていく。現在は営業 1 名にプリセールス 1 名の 2 名体制となっており、顧客開拓のためには増員が必要になると見ている。また、セキュリティ診断事業は既存顧客の更新契約が進むことで通期でも増収となる見通しだ。

2021 年 12 月期における重点施策として同社は、「成長戦略の更なる推進」と「収益性向上への取り組み強化」をテーマに掲げ、以下の施策を推進している。

#### (1) 「成長戦略の更なる推進」

持続的な成長を実現していくため、フロー型からストック型へのビジネスモデルへの転換を推進していくほか、データセンター等の戦略投資の継続、主力事業の深耕・領域の拡大、新領域への進出とその事業確立、働き方改革や人手不足解消など生産性向上をテーマとした高需要領域への進出、ニューノーマル時代への戦略強化などに取り組んでいく。前述のとおりフロー型からストック型へのビジネスモデル転換については順調に進んでおり、クラウド EC プラットフォームの開発など新領域への進出に向けた取り組みも具体的に動き始めている。下期においてもこうした取り組みをさらに推進していく方針だ。

#### (2) 「収益性向上への取り組み強化」

収益性向上のため、プロジェクトマネジメント力のさらなる強化と金融知識を有するエンジニアの育成による自社開発力の強化を推進していく。また人材の採用を強化し、金融知識・技術のスキル向上のための教育体制の充実・強化（オンライン教育の活用含む）を図っていく。同社の場合、システムエンジニアの基本スキルであるプログラミング能力だけでなく複雑な金融商品や法規制など関連知識も身に付けることが重要で、「金融 × IT」のスキルを兼ね備えることで顧客が求める品質の高い製品・サービスの開発が可能になると考えている。例えば、エンジニアが顧客の悩みを聞き、翌日には問題解決の方策を提案できるレベルにまでなることを目標としている。エンジニアがこうした金融の知識を身に付け戦力化するまでには最低 2 年程度かかると同社は見ており、継続的な収益成長を目指すために今後も計画的な人材採用及び育成を進めていく方針だ。そのほか、顧客との関係構築をより強固なものとするため顧客資産や技術情報などの連携体制の強化・確立に取り組んでいく。

## 既存事業の深耕と新事業領域・新サービスの展開により成長を目指す

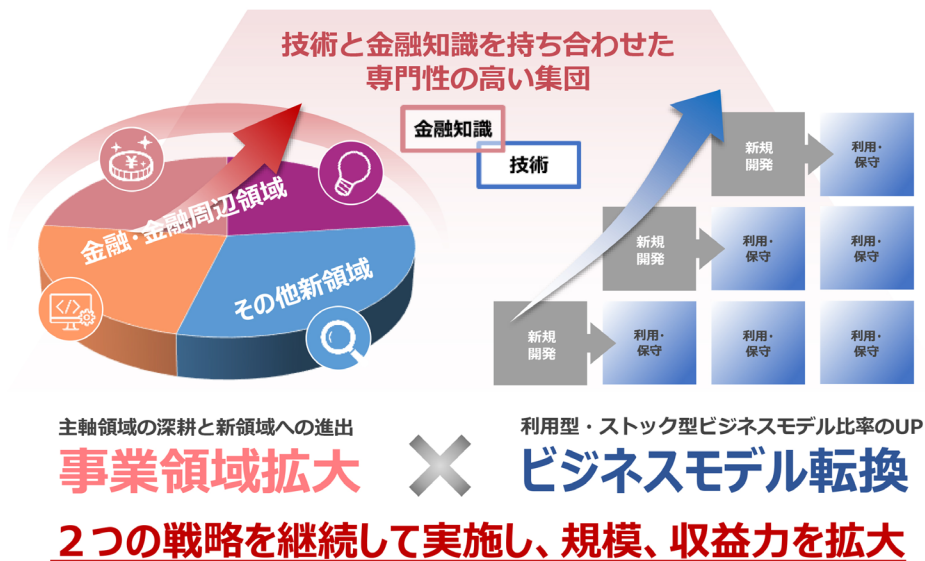
### 2. 今後の成長戦略

同社では、主力市場である金融・証券業界における IT 投資については、今後も旺盛な投資が継続するものを見ている。その背景には、フィンテックの普及による金融業界への新規参入事業者の増加、5G 通信の商用サービス開始によるオンライントレードの活発化、金融システムのセキュリティ対策の重要性の高まり、証券会社のシステム投資強化に対する機運の高まりなどを挙げている。

今後の見通し

こうしたなかで持続的な成長を目指していくための成長戦略として、「事業領域の拡大」と「ビジネスモデル転換」に継続して取り組むことで事業規模の拡大と収益基盤の安定化による収益力の向上を目指していく考えだ。特に事業領域の拡大については、前述したようにクラウド EC プラットフォームや AI による「スマート法律相談」サービスの横展開など同社の戦略が見え始めており、今後の動向に注目したい。

## 成長戦略 持続的な成長を目指し、2つの戦略を実施



出所：決算説明資料より掲載

### (1) 事業領域の拡大

事業領域の拡大として、EC 市場向けクラウドサービスや AI 技術を活用した生産性向上ソリューション、VR/AR 技術を活用したデジタルサイネージ、エンターテインメント分野での展開が見込まれる。このうち、EC 市場向けでは前述したクラウド EC プラットフォームを EC 事業者向けに提供していくことで、ストック収入の積み上げを図っていく。同市場は既に先行企業が凌ぎを削っている領域ではあるものの、同社が証券取引システムで培ってきた高速処理技術や AI の活用による最適なマーケティング施策並びに値付け機能などを加えることで、利便性やコストパフォーマンスの高さを訴求していくことができれば収益貢献が期待できるサービスに育つものと弊社では見ている。

また、VR/AR ソリューションに関しては、2021年5月よりひろぎんホールディングス <7337> の子会社である(株)広島銀行向けに、サファリパーク・水族館の体験型 AR アプリ「ひろしま Aqua safeRi」の提供を開始している。ひろぎんホールディングスの新本社ビル1階のランドマーク「トゥモロウスクエア」に訪れた顧客向けに、サファリパークや水族館を疑似体験することができるアプリとなる。今後、広島県の観光事業や広島銀行の取引先企業とのコラボにより多様なコンテンツ・サービスの展開に取り組んでいく。また、広島県以外の自治体やショッピングモール、エンターテインメント分野での展開も視野に入れている。そのほか主力の金融分野においても証券や FX だけでなく、仮想通貨分野への進出についても検討を進めている状況にある。

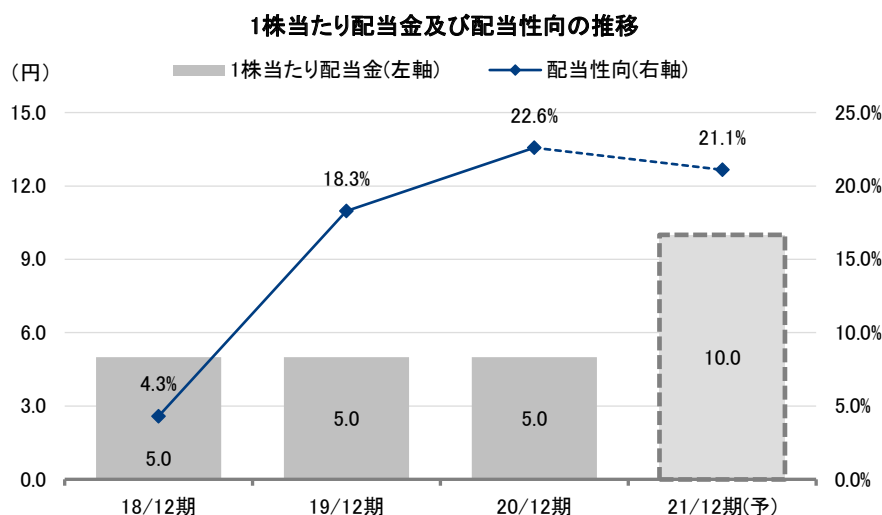
## (2) ビジネスモデル転換

ビジネスモデル転換については順調に進んでおり、2021年12月期第2四半期累計期間におけるストック売上比率は67.1%と適正水準と考える6割強の水準に達している。売上規模としては年換算で14億円強とまだ小さく、新規開発案件の計上時期によってその比率が変動する可能性はあるものの、安定収益基盤として着実に積み上げが進んでいることがうかがえる。同社では、新規顧客向けに関しては基本的にストック型モデルでの受注活動を行っている。クラウドサービス案件の増加に伴いデータセンターの運用・維持費用などは増加傾向が続くものの、売上規模の拡大とともに運用・維持費用の対売上比率は低減することが見込まれるため、中期的には収益の安定化と同時に利益率上昇につながるものと予想される。

## 株主還元策

### 財務基盤の強化が進んだことで、 2021年12月期より収益水準を考慮した配当を実施する方針

同社は株主への利益還元について、従来は財務基盤の強化を最優先に、将来の事業展開に向けた投資と内部留保のバランスを図りながら実施していくことを基本方針とし、1株当たり5.0円の安定配当を継続してきた。しかし、内部留保が充実してきたことや収益が成長ステージに入ってきたことから、2021年12月期より収益水準も考慮した配当を実施していく方針とした。具体的には、配当性向で20%程度を目安に安定的かつ継続的な配当を実施していく。こうした方針変更により、2021年12月期の1株当たり配当金は前期比5.0円増配の10.0円（配当性向21.1%）を予定している。



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 情報セキュリティ対策

同社は業務上、顧客企業の機密情報等を扱っており、これら重要情報に関してはシステムを含め適切なセキュリティ管理を行っている。また、その運用ノウハウについてはセキュリティ診断サービスとして、他の事業会社にもサービス提供している。なお、2021年4月に発生した顧客先での同社システムの不正アクセス事案については、不正アクセス検知後、迅速な対処を実施したこともあり、データの外部流出を示唆する痕跡はなく、また、データベースに保管された個人情報が持ち出された可能性も極めて低いとの第三者セキュリティ機関からの調査報告を受けている。情報セキュリティインシデントが発生した際の体制については機能していたものと評価されるが、同社では再発防止策として第三者セキュリティ機関との協力体制のもと、システムサービス全般にわたるセキュリティ強化策の策定、定期的な外部監査の実施体制構築を図るなど、情報セキュリティ対策をさらに強化していく方針を示している。

#### 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