

|| 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 >>>](#)

2018年10月16日(火)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2018年12月期第2四半期累計業績	01
2. 2018年12月期業績見通し	01
3. 今後の成長戦略	01
■ 会社概要	02
1. 会社沿革	02
2. 事業内容	03
3. 市場動向と会社の強み	05
■ 業績動向	06
1. 2018年12月期第2四半期累計業績の概要	06
2. 財務状況	07
■ 今後の見通し	08
1. 2018年12月期の業績見通し	08
2. 今後の成長戦略	09
■ 株主還元策	10
■ 情報セキュリティ対策	10

■ 要約

金融業界に特化したシステム開発会社として事業領域を広げながら成長を目指していく戦略

トレードワークス<3997>は証券会社やFX会社等の金融業界向けに特化した独立系システム開発会社。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※）を展開している。証券会社向けが売上高の約9割を占めており、証券知識に精通したエンジニアによる自社開発により競合と比較して低コスト・短納期を実現しているほか、顧客ニーズの多様化に対応できることも同社の強みとなっている。2017年11月に業容拡大を図るため、東証JASDAQ市場に上場した。

※ SaaS…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。

1.2018年12月期第2四半期累計業績

2018年12月期第2四半期累計（2018年1月-6月）業績は、売上高で前年同期比75.3%増の1,164百万円、営業利益で同219.5%増の496百万円と大幅増収増益となった。売上高については、新規顧客向けにインターネット証券取引システムの提供を開始したことが主な増収要因となった。また、好採算案件が売上寄与したことに加え、システム開発の効率化に取り組んだ結果、営業利益率は前年同期の23.4%から42.7%に大幅に上昇している。

2.2018年12月期業績見通し

2018年12月期業績は、売上高で前期比47.4%増の2,042百万円、営業利益で同146.0%増の538百万円と期初計画（売上高1,983百万円、営業利益378百万円）から上方修正している。売上については、新規顧客及び既存顧客からの新規受注が好調であることが主な要因となっている。また、利益面では増収効果及び利益率の高い案件が寄与したことに加えて、システム開発及びクラウドサービス（SaaS型サービス）を中心に、各プロジェクトに適した開発手法及び最適な開発スケジュールを組むなどシステム開発の効率化が進み売上総利益率の向上が見込まれることから、営業利益、経常利益及び当期純利益も期初計画を大幅に上回る見通しとなっている。

3.今後の成長戦略

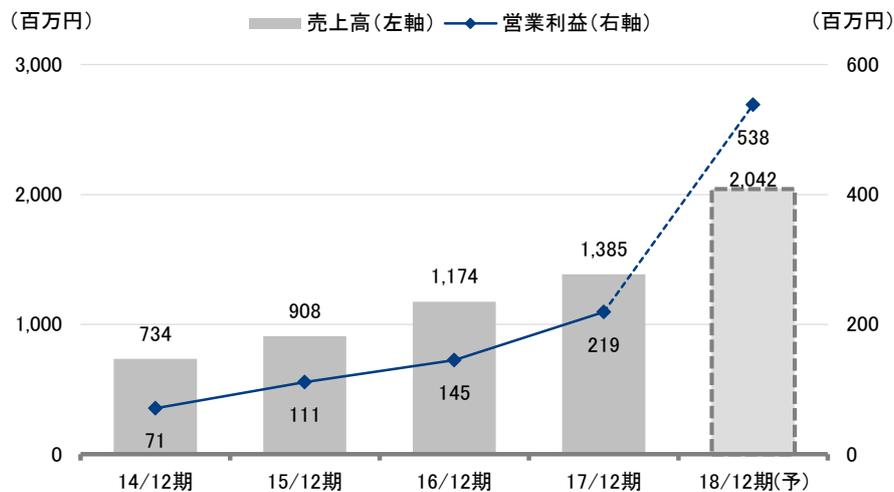
金融業界のシステム開発投資は今後もAI等の先進技術の導入によって着実な拡大が見込まれている。同社は先進的かつ多様な顧客ニーズに対して、低コスト・短納期で対応できる強みを生かして、今後も事業領域を拡大しながら成長を目指していく考えだ。現在は証券会社向けが売上の大半を占めるが、今後は保険・年金や仮想通貨分野にも顧客層が拡大していく見通し。仮想通貨に関しては、金融当局による法規制が整備され次第、開発に着手する見込みとなっている。また、クラウドサービス等のストック型収入の売上構成比についても2017年12月期の35%から2018年12月期は40%弱、2019年12月期以降は50%超を目指すなど、年々上昇していく見込みとなっており、収益性の安定化も進むものと予想される。業容拡大のためには、優秀なエンジニアの確保が課題となるが、2018年よりカンボジアのキリロム工科大学の奨学金スポンサーとなり、同大学の卒業生数名の採用を予定するなど、海外からの優秀な人材も集めながら拡充していく計画となっている。

要約

Key Points

- ・金融業界に特化した独立系システム開発会社で、金融知識も併せ持つエンジニアによる低コスト・短納期開発に強みを持つ
- ・2018年12月期業績は過去最高を大幅更新する見通し
- ・エンジニアの採用・育成強化と事業領域の拡大により高成長を目指していく戦略

業績推移



注：15/12期、16/12期は連結業績
 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、金融知識も併せ持つエンジニアによる低コスト・短納期開発に強みを持つ

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年に設立された会社となる。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。金融業界向けに当初から特化することを決めたのは、同業界では常に先進的なITシステムが求められており、エンジニアとして一生、システム開発に関わっていただくだけのモチベーションを維持していくことが可能な領域と考えたためだ。

会社概要

会社設立後の第 1 号の顧客は現在も主要取引先であるネット証券会社で、インターネット証券取引システムを納品した。同社は今でも売上高の約 3 割強（2017 年 12 月期）を占める主要顧客である。1990 年代までの証券会社の取引システムの大半は、大手証券会社系列のシステム開発会社で開発したものが利用されていたが、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るようになり、インターネット取引が急速に拡大していくなかで、これら新興の証券会社などを中心に顧客を開拓し、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、各種システムをオールインワンで提供できることから、顧客の多様なニーズにも対応可能となっている。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）。また、2015 年以降は、従来の販売形態に加えて、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となる。2017 年 11 月には、更なる業容の拡大を図るため東証 JASDAQ 市場に株式上場を果している。

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
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 月に同社解散、当社が事業を継承）
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12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 に株式を上場

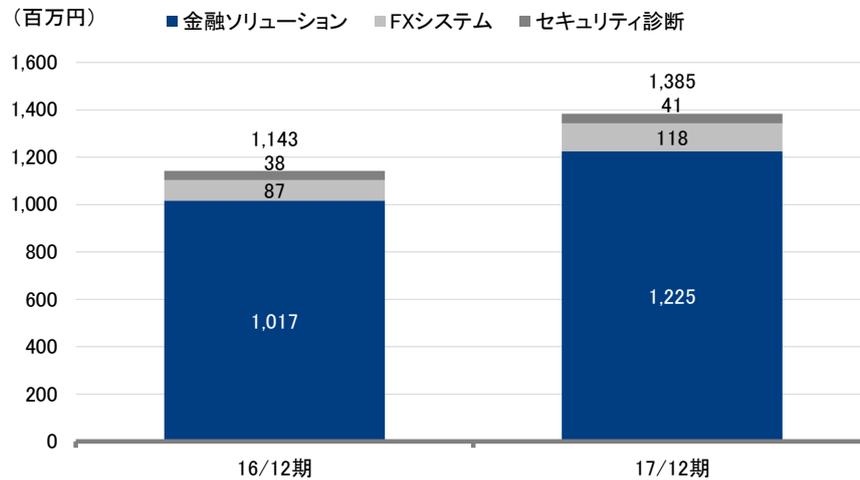
出所：ホームページよりフィスコ作成

2. 事業内容

同社は金融ソリューション事業と FX システム事業及びセキュリティ診断事業を展開しており、2017 年 12 月期の売上構成比では約 9 割が金融ソリューション事業で占められている。

会社概要

事業別売上高の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

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。同社で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・運用を行っている。ここ最近ではクラウドサービス(SaaS型サービス)での開発案件が多くなっているが、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。

FXシステム事業では、FX会社向けにインターネット顧客向けのFX取引システムを提供しており、売上構成比は1割弱となっている。また、セキュリティ診断事業では事業会社に対してWebアプリケーション診断やネットワーク診断を手動で行い、診断結果の報告や解決方法の提案などを行うサービスを行っている。また、自動診断サービスツールとなる「SecuAlive」の提供も行っている。売上規模は小さく全体の収益に与える影響は軽微となっている。

会社概要

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（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。

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

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 1,900 億円規模で推移しており、今後も年率 1% 強の安定成長が続く見通しとなっている。このうち、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 割強が顧客ニーズに合わせて一から開発するスクラッチ、1 割弱がパッケージ製品といった構成となっており、今後はクラウド利用の構成比が年々上昇していく見通しとなっている。

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 位の大和総研グループで全体の 7 割弱を占める格好となっている。これら大手証券やその系列の子会社については、取引証券システムをリプレースできる可能性は低いものの、同社で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、今後もリプレース案件を獲得できる可能性はある。また、異業種からの新規参入も含めてインターネット専門の証券会社が出てくれば新規顧客獲得のチャンスとなる。

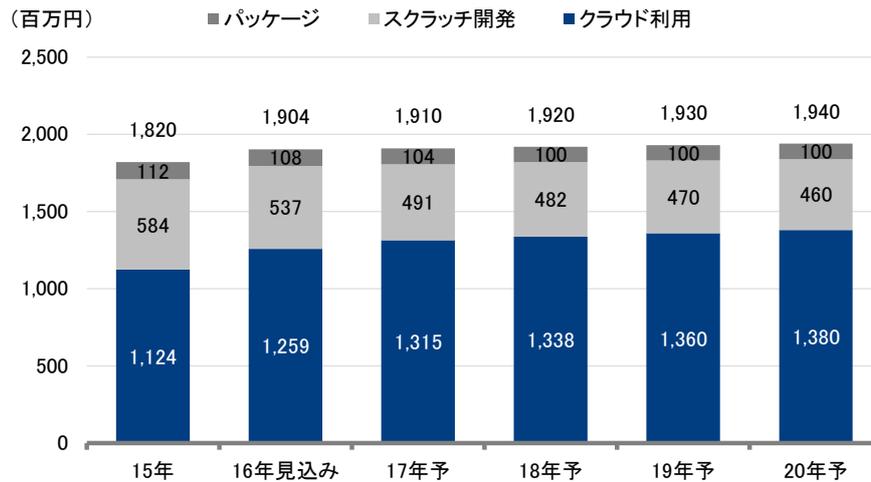
同社の強みは、証券に関する深い知識を持ったエンジニアを自社で多数抱えることで、顧客ニーズに最適なシステムを短期間、かつ低コストで設計・開発できることが挙げられる。競合大手と比較して同じ仕様であれば低コスト、短期間での開発が可能であり、証券システムの開発に関しては精鋭集団とも言える。また、証券業界では新たな金融商品の開発や法制度の改正などにより、システムの改修ニーズも頻繁に発生する。こうしたニーズに対しても同様に低コスト、短期間で対応可能なことも強みとなっている。これは同社のエンジニアのスキルが高いことに加えて、システム開発が完全オブジェクト指向で行われていることが大きい。オブジェクト指向※で開発されているため、プログラムの修正や確認作業が容易となり、開発期間の短縮を可能としている。

※ オブジェクト指向…ソフトウェア開発技法のひとつ。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。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。

会社概要

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どうしても劣ることが挙げられる。これは同社がまだ創業 20 年にも満たない新興企業であり、財務基盤もまだ盤石ではないため、今後実績を積み重ねていくことで解消できるものと思われる。

証券業界のシステム投資額推移



出所：会社資料よりフィスコ作成

業績動向

2018年12月期第2四半期累計業績は大型案件の寄与により大幅増収増益に

1. 2018年12月期第2四半期累計業績の概要

8月3日付で発表された2018年12月期第2四半期累計の売上高は前年同期比75.3%増の1,164百万円、営業利益は同219.5%増の496百万円、経常利益が同223.1%増の496百万円、四半期純利益が同239.7%増の341百万円と上半期としては過去最高の業績を更新した。第1四半期に金融ソリューション事業での大型案件を売上計上したこと、また、クラウドサービス(SaaS型サービス)も堅調に推移したことが増収要因となった。また、開発案件ごとの生産性向上に取り組んだことや若手社員の早期戦力化が図れたことなどにより、売上総利益率が前年同期の43.6%から57.6%と大きく改善し、営業利益率も同23.4%から42.7%に上昇した。

業績動向

2018年12月期第2四半期累計業績

(単位：百万円)

	17/12 期 2 Q 累計		18/12 期 2 Q 累計		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比
売上高	664	-	1,164	-	75.3%
売上総利益	289	43.6%	671	57.6%	131.8%
販管費	134	20.2%	174	15.0%	30.1%
営業利益	155	23.4%	496	42.7%	219.5%
経常利益	153	23.1%	496	42.7%	223.1%
四半期純利益	100	15.1%	341	29.3%	239.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業別の売上高を見ると、金融ソリューション事業は前年同期比 86.4% 増の 1,083 百万円となった。新規顧客向けにインターネット証券取引システム「TradeAgent」の提供を開始したことが大幅増収要因となった。また、受注についても既存顧客を中心に好調に推移した。

FX システム事業は同 17.0% 増の 70 百万円となった。主力製品であるチャートシステム「TRADING STUDIO」の既存顧客への拡販と新規顧客の開拓が進んだことが要因となっている。一方、セキュリティ診断事業は同 57.5% 減の 9 百万円に落ち込んだ。手動診断サービスについては堅調に推移したものの、自動診断サービスツール「SecuAlive」のリニューアル実施に伴う一時的な減少が要因で、5 月には再リリースを行っている。

2. 財務状況

2018 年 12 月期第 2 四半期末の総資産は、前期末比 372 百万円増加の 1,737 百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では現金及び預金が 230 百万円、仕掛品が 97 百万円それぞれ増加し、売掛金が 76 百万円減少した。固定資産は、主に敷金及び保証金が 113 百万円増加（2019 年 4 月本社移転予定）したことによる。

負債合計は前期末比 31 百万円増加の 385 百万円となった。有利子負債 105 百万円を全額返済した一方で、未払法人税等が 98 百万円、未払消費税等が 25 百万円、買掛金が 19 百万円それぞれ増加した。また、純資産は前期末比 340 百万円増加の 1,352 百万円となった。主に四半期純利益 341 百万円の計上により利益剰余金が増加したことによる。

経営指標を見ると、収益拡大と有利子負債の減少により自己資本比率が前期末の 74.1% から 77.8% に上昇し、財務体質の強化が進んだと言える。ただ、手元キャッシュは 13 億円強と年間の事業費用にはまだ満たない水準であり、今後も成長に向けた投資を進めていくうえでは、内部留保の充実を図る必要があると考えられる。

業績動向

貸借対照表

(単位：百万円)

	16/12 期末	17/12 期末	18/12 期 2Q 末	増減額
流動資産	627	1,325	1,583	258
(現金及び預金)	555	1,115	1,346	230
固定資産	61	39	154	114
総資産	689	1,365	1,737	372
負債合計	314	354	385	31
(有利子負債)	150	105	-	-105
純資産合計	375	1,011	1,352	340
経営指標				
自己資本比率	54.5%	74.1%	77.8%	
有利子負債比率	40.1%	10.4%	-	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018年12月期業績は過去最高を大幅更新する見通し

1. 2018年12月期の業績見通し

2018年12月期の業績は売上高で前期比47.4%増の2,042百万円、営業利益で同146.0%増の538百万円、経常利益で同174.8%増の539百万円、当期純利益で同180.2%増の370百万円といずれも期初会社計画を上方修正しており、過去最高業績を更新する見通しだ。新規顧客、既存顧客からの受注がクラウドサービス（SaaS型サービス）も含めて順調に推移しており、売上高が当初計画を上回りそうなことに加えて、利益率も高採算案件の売上寄与や開発効率の向上によって当初想定以上に利益率が上昇しそうなためだ。開発効率の向上については、若手人材の育成による戦力化や、案件ごとに最適な開発手法及びスケジュールを組むなどの取組みを進めてきた効果が顕在化したものと考えられる。

2018年12月期業績見通し

(単位：百万円)

	17/12 期		18/12 期		18/12 期		
	実績	対売上比	期初計画	修正計画	対売上比	前期比	計画比
売上高	1,385	-	1,983	2,042	-	47.4%	3.0%
営業利益	219	15.8%	378	538	26.4%	146.0%	42.4%
経常利益	196	14.1%	377	539	26.4%	174.8%	43.0%
当期純利益	132	9.6%	260	370	18.2%	180.2%	42.4%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

エンジニアの採用・育成強化と事業領域の拡大により 高成長を目指していく戦略

2. 今後の成長戦略

(1) 人材採用・育成

同社では今後の事業環境として、IT 業界全般では AI、IoT、フィンテックなど新技術の普及、並びに働き方改革、人手不足解消など生産性向上を目的とした IT 投資の拡大基調が続くと見ており、そのなかで会社の経営課題としては新技術への対応や技術者の確保・育成にあると考えている。特に、金融業界のシステムエンジニアは商品知識なども身につける必要があるため、戦力化するまでに最低 2 年間は要すると見ており、継続的な収益成長を目指していくためには計画的な人材採用及び育成が重要となってくる。

人材確保の施策として、同社では 2018 年よりカンボジアのキリロム工科大学が進めている「vKirirom プロジェクト」※の奨学金スポンサーとなり、優秀な卒業生の採用を進めていく計画となっている。2018 年度は数名を採用する予定で、国内での人材不足を外国人のエンジニアを育成することでカバーしていくことになる。

※ カンボジア政府機関から許可を受け、IT 都市建設を目指すための IT 人材を全寮制で育成するプロジェクト。学生は学費及び寮費が無料となる。

また、同社の新人研修では、3 ヶ月間の研修のなかでプログラムの技術研修だけでなく、証券取引などの業務研修も重点的に行っており、金融系プログラマーとしての育成カリキュラムを確立している。また、外部セミナーにも積極的に参加し、最新の技術トレンドやテクニカル手法なども習得し、社内勉強会などを通じて、製品開発にフィードバックしている。個々の人材のスキルアップを図ることで製品・サービスの品質向上を進め、競合他社との差別化を進めると同時に、収益性向上を目指していく戦略だ。現在、社内のエンジニア数は約 90 名（契約社員や派遣社員を含む）の規模となっているが、今後の成長を目指していくためには大幅な増員が必要と考えており、人材採用については今後も積極的に推進していく方針だ。

(2) 事業領域の拡大

金融業界に特化した独立系のシステム開発会社として堅実な成長を続けてきた同社だが、今後は高い技術力と金融知識を併せ持つ専門性の高い集団として、証券分野以外の領域にも事業領域を拡大し、更なる成長を目指していく戦略となっている。年金・保険分野に関しては既に具体的な開発案件が進んでおり、2018 年内にもリリースする予定となっている。また、仮想通貨についても 2019 年以降、金融当局による法規制が整備され次第、開発に着手していく予定になっている。取引システムそのものは FX や CFD とほぼ変わらないため、スムーズに開発が進むものと予想される。仮想通貨に関しては不公正取引に対する防止策なども未整備な事業者が多かったこともあり、インターネット取引システムだけでなく、不公正取引監視システム等の需要も期待される。

同社ではエンジニアの増員・育成による製品の品質向上、それに伴う売上増加といった従来の好循環サイクルに加えて、金融業界の中での事業領域を広げていくことで、更なる成長を目指していく戦略となっている。

今後の見通し

成長戦略

**好循環サイクルを生かして事業を拡大
 新たなステージに挑戦**

NEW STAGE

ソフトウェアの信頼性向上、魅力の促進
 他ベンダーとの連携の促進、国際的ブランドの確立

仮想通貨、年金、保険など
 新たな業種への事業拡大



出所：決算説明会資料より掲載

■ 株主還元策

**当面は財務体質の強化と事業拡大のための投資を優先し、
 無配を継続する予定**

同社は株主への利益還元について重要な経営課題と認識しているが、当面は財務体質の強化と今後の事業拡大に向けた投資や開発に優先的に資金を振り向け、企業価値の向上を図ることが結果的に株主への利益還元につながると考えており、当面は無配を継続する予定となっている。なお、配当開始の時期としては内部留保が充実し、ストック型収入で安定的な利益を稼ぎ出す体制が構築された段階で検討していくとしている。

■ 情報セキュリティ対策

同社は業務上、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おり、その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提供している。また、クラウドサービス等を運用するデータセンターについては、都内2ヶ所に配置しており、リスク分散を図っている。

重要事項（ディスクレーマー）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ