

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 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 >>>

2022 年 3 月 30 日 (水)

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 月期の業績概要	01
2. 2022 年 12 月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	04
3. 市場動向と同社の強み	06
■ 業績動向	07
1. 2021 年 12 月期の業績概要	07
2. 事業別の売上動向	10
3. 財務状況	11
■ 今後の見通し	12
1. 2022 年 12 月期の業績見通し	12
2. 中期経営計画	13
■ 株主還元策	18
■ 情報セキュリティ対策	19

要約

次世代金融、新デジタル時代を見据えた テクノロジー・ファースト型企業として高成長を目指す

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っている。2022年4月から実施される東京証券取引所（以下、東証）新市場区分では、スタンダード市場へ移行する。

※ 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 月期の業績概要

2021 年 12 月期業績は、売上高が前期比 21.0% 増の 2,553 百万円と過去最高を更新し、営業利益も同 168.4% 増の 287 百万円と 3 期ぶりの増益に転じた。主力の金融ソリューション事業において、既存顧客からの継続的な発注に加えて新規顧客を獲得したことが増収要因となった。また利益面では、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やデータセンターのコスト改善による原価率の改善が、増益に寄与した。

2. 2022 年 12 月期の業績見通し

2022 年 12 月期業績は、売上高で 3,000 百万円、営業利益で 240 百万円を見込む。収益認識に関する会計基準等の適用により前期との単純比較はできないものの、会計基準の変更による影響は軽微と見られる。売上高については引き続き金融ソリューション事業の成長が見込まれるほか、新規事業が売上貢献する見通しとなっている。新規事業としては 2021 年 7 月に発表したクラウド EC プラットフォーム「Emerald Blue」（SaaS 型）を用いた新規プロジェクトがスタートしているほか、2022 年 1 月に資本業務提携を発表した CXR エンジニアリング（株）と暗号資産取引所システムや次世代金融システムを共同開発していくことになっている。一方、利益面では、新規事業の立ち上げに伴う費用増も考慮して原価率をやや保守的に見ていることや、中期経営計画の達成に向けた人員体制の強化に取り組む予定で人件費や採用費が増加することも減益要因となる。ただ、利益面でも前期同様に保守的な計画となっており、状況次第では上振れする可能性もある。

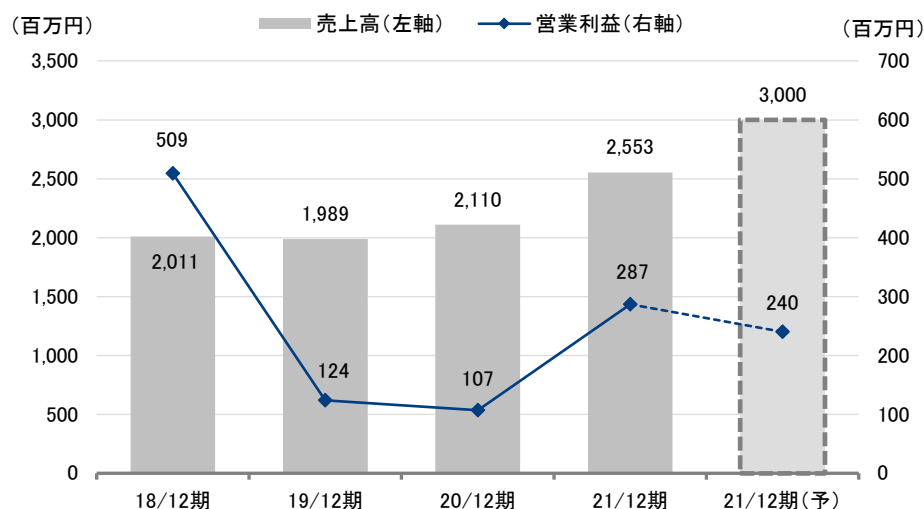
3. 中期経営計画

同社は 2026 年 12 月期までの 5 ケ年の中期経営計画を発表した。「次世代金融、新デジタル時代を見据えたテクノロジー・ファースト型の企業成長」を実現すべく、事業領域の拡大とビジネスモデルの転換（利用型・ストック型ビジネスモデルの比率 UP）に取り組んでいく。2026 年 12 月期に売上高 6,000 百万円、営業利益 795 百万円を目標に掲げ、2021 年 12 月期の実績から売上高で 2.4 倍、営業利益で 2.8 倍を目指す。売上高のうち 1,100 百万円は EC や VR/AR、非金融事業者向けシステム等の新規事業で稼ぎ出す計画となっている。また、既存事業におけるストック型売上高の比率は、2021 年 12 月期の 56.0%（1,400 百万円）から 2026 年 12 月期に 62.7%（3,074 百万円）まで引き上げ、安定収益基盤を拡大していく。新規事業の拡大にあたっては業務提携なども積極的に行っていく方針で、2024 年 12 月期の黒字化を目指しており、今後の展開が注目される。

Key Points

- ・ 2021 年 12 月期は過去最高売上高を更新、各利益も 3 期ぶりの増益に転じる
- ・ 2022 年 12 月期は既存事業を拡大しつつ、新規事業等の成長基盤構築に取り組む 1 年とする
- ・ 5 ケ年中期経営計画を策定、5 年後に売上高、営業利益で 2 倍以上の成長を目指す

業績推移



■ 会社概要

金融業界に特化した独立系システム開発会社として成長。 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（2022 年 4 月よりスタンダード市場へ移行）。

会社概要

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
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
2021年 7月	クラウド EC プラットフォーム「Emerald Blue」開発
2021年12月	コネクテッドコマース（株）と資本業務提携

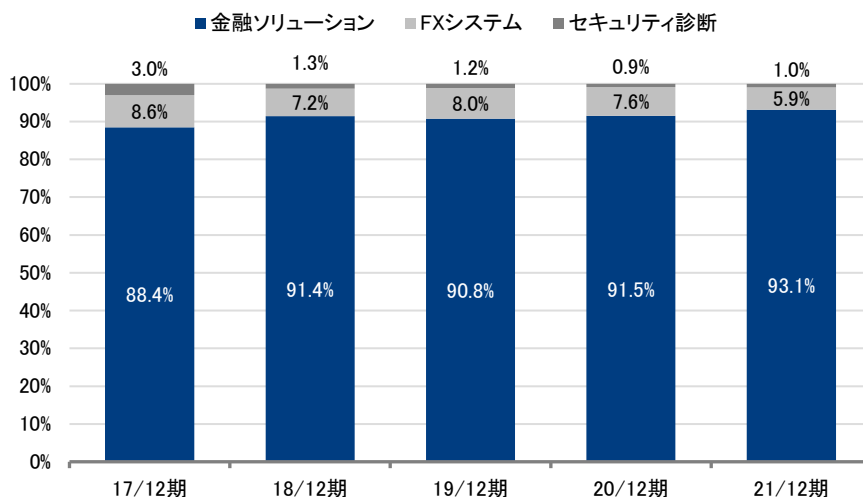
出所：ホームページよりフィスコ作成

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 5 ～ 8%、セキュリティ診断事業は 1% 前後で推移するなど、事業構成に大きな変化はない。

会社概要

部門別売上高構成比



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）、岩井コスモ証券（株）、（株）DMM FinTech、の 3 社となっている。2021 年 12 月期はこれら 3 社で売上高の 48% を占めており、その大半はストック型収入となっている。また、新規顧客については年間 2 ～ 3 社のペースで獲得している。

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ている。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。

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（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

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約 7 割を占めている。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イスした実績もあり、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に注力していることに加え、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。

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 月期は過去最高売上高を更新、各利益も 3 期ぶりの増益に転じる

1. 2021 年 12 月期の業績概要

2021 年 12 月期業績は、売上高で前期比 21.0% 増の 2,553 百万円、営業利益で同 168.4% 増の 287 百万円、経常利益で同 167.8% 増の 289 百万円、当期純利益で同 159.1% 増の 189 百万円といずれも会社計画を上回って着地した。売上高は 2 期連続増収、過去最高を更新し、各利益は 3 期ぶりの増益に転じたことになる。

2021 年 12 月期業績

(単位：百万円)

	20/12 期		会社計画	21/12 期			
	実績	売上比		実績	売上比	前期比	計画比
売上高	2,110	-	2,500	2,553	-	21.0%	2.1%
売上原価	1,603	76.0%	-	1,853	72.6%	15.6%	-
販管費	399	18.9%	-	411	16.1%	3.0%	-
営業利益	107	5.1%	230	287	11.3%	168.4%	25.2%
経常利益	107	5.1%	230	289	11.3%	167.8%	25.7%
当期純利益	73	3.5%	160	189	7.4%	159.1%	18.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 売上高、営業利益の増減要因

売上高については主力の金融ソリューション事業において、既存顧客からの継続した発注に加えて、新規顧客から受注を獲得したことが増収要因となった。新規顧客については松井証券<8628>から米国株式のインターネット取引システムを受注し、288 百万円を売上計上した。松井証券向けに関しては 2022 年も継続受注を獲得している。また、既存顧客のなかではミンカブ・ジ・インフォノイド<4436>向けが 307 百万円となり売上高比率で初めて 10% を超えたほか、au カブコム証券向けが順調に増加した。売上高上位 5 社を合計した売上高は 1,830 百万円、構成比率で 71.7% となっている。

トレードワークス

3997 東証 JASDAQ

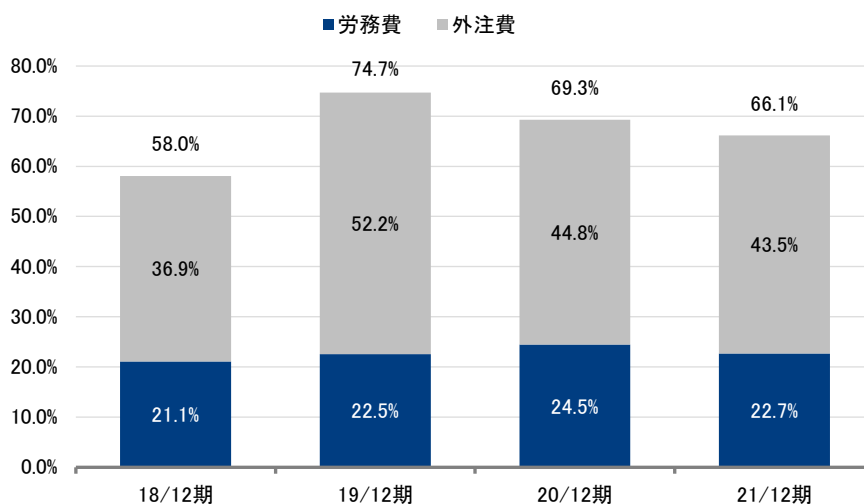
2022 年 3 月 30 日 (水)

<https://www.tworks.co.jp/ir/index.html>

業績動向

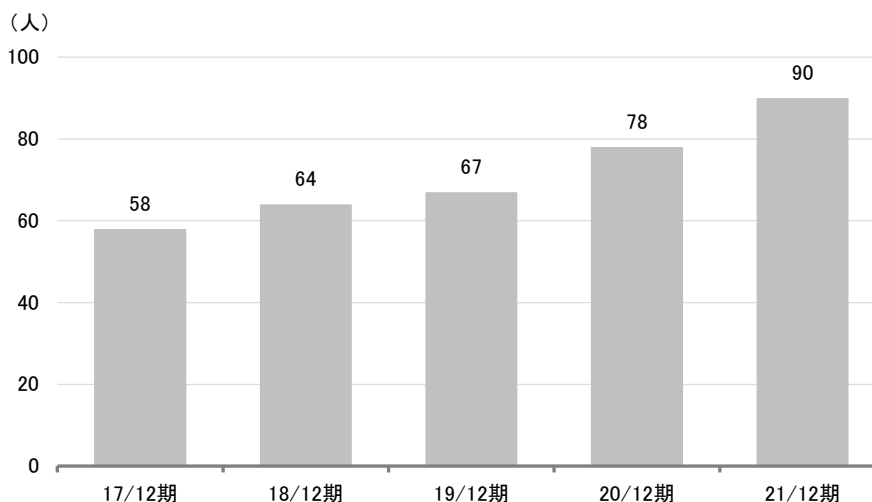
営業利益の増減要因について見ると、増収効果で 106 百万円、原価率改善効果で 86 百万円となり、販管費の増加 11 百万円を吸収した格好となっている。原価率は前期の 76.0% から 72.6% と 3.4 ポイント改善した。項目別では、労務費率で 1.8 ポイント、外注費率で 1.3 ポイントの改善となっている。労務費率の改善要因は、人員配置などプロジェクト管理能力を強化したことでプロジェクトごとの生産性が向上した点が挙げられる。また、外注費は派遣スタッフの費用とデータセンター費用が主なものとなっているが、いずれも改善している。派遣スタッフの費用については、2020 年以降は外部の人材サービス会社を活用するといった採用力の強化に取り組み、社内エンジニアの増員が進んだ。また、データセンター費用についても委託先を 1 社に集約したことで効率化が進んだ。なお、期末のエンジニア数は 90 名と前期末比で 12 名増となっている。

労務費と外注費の対売上比



出所：決算短信よりフィスコ作成

エンジニア数



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

トレードワークス

3997 東証 JASDAQ

2022 年 3 月 30 日 (水)

<https://www.tworks.co.jp/ir/index.html>

業績動向

(2) 新規事業の取り組みについて

既存事業における売上拡大と収益性向上が順調に進んだことに加えて、同社では新規事業領域への展開についても着々と進めている。具体的には、金融システムの開発ノウハウを生かして新たに開発したクラウド EC プラットフォーム「Emerald Blue」(SaaS 型)を使ったプロジェクトが 2 件、2021 年末よりベンチャー企業と共同でスタートしている。

1 つ目は、2021 年 11 月に発表したコネクテッドコマース (株) との業務提携案件となる。コネクテッドコマースは、リアルとデジタルを融合させた実店舗「AZLM CONNECTED CAFÉ (以下、AZLM)」の運営のほか、リアルで行われるユーザーの体験・行動・会話データなどをセンシングデータとしてデジタル化し、既にデジタル化されている様々な EC サイトや店舗での購買履歴データなどとデータ MIX し独自 AI アルゴリズムによる新たなリコメンドエンジンの開発を行うベンチャー企業である。「AZLM」とは、あらゆる商品をライブでマーケティングできる未来型のカフェで、店内に設けた展示スペースに出展者の商品を展示し、来店する顧客に試してもらい、気に入れば EC サイトを通じて購入する機会を提供している。現在、渋谷地下街の店舗では、地方の特産品を展示している。また、VR/AR 技術などを活用した展示なども想定しており、2031 年に向けて FC 展開により 2,000 店舗、利用者数 3 千万を目指している。さらに、メタバースを活用したデジタル経済圏の創造により、日本のコンテンツや商品をメタバース空間から世界に発信していくことも目標に掲げている。

同社は今回の業務提携により、「AZLM」で利用される EC プラットフォームを提供するだけでなく、VR/AR ソリューションも提供していく予定となっている。なお、コネクテッドコマースに対して 2021 年 12 月には資本出資も行い、第 2 位の株主となっている。

2 つ目は、2021 年 12 月に発表したアイエント (株) との協業案件となる。アイエントは OMO ソリューション※による DX 推進に取り組むベンチャー企業で、日本初のオンライン免税 EC サービス「Tax Free Online」を運営している。同社は「Emerald Blue」により同 EC サイトの開発・保守サービスを提供する。新型コロナウイルス感染症流行の収束後 (アフターコロナ) には再び外国人観光客の増加が見込まれており、観光客は「旅マエ、旅ナカ」のいずれの段階でも同 EC サイトを通じて免税品を購入することが可能となる。注文はスマートフォンアプリを通じて行い、商品の受け取りは宿泊施設や空港で行う仕組みとなっている。同社は EC サイトの開発料や保守サービス料だけでなく、レベニューシェアも一部を受け取る契約となっており、流通額の拡大による収益貢献も期待できることになる。

※ OMO (Online Merges with Offline) とは、消費者の視点で EC サイト (オンライン) とリアル店舗 (オフライン) を融合させた顧客体験の向上を目的とするマーケティング手法を指す。

なお、「Tax Free Online」については、エイチ・アイ・エス <9603>、豊田通商 <8015>、(株) 小田急百貨店など国内の大手企業だけでなく、中国の大手旅行サービス会社とも業務提携を発表するなど注目度も高まっており、インバウンド需要回復後の成長が期待される状況となっている。

業績動向

「Emerald Blue」の特徴は、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にある。また、ASP サービス、パッケージ販売の両方のニーズに対応できるほか、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でき、最新機能の自動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で拡張性やフレキシビリティも高い。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しているほか、機能の API 化やマイクロサービスとしての提供も可能となっている。同社は、今回の 2 件のプロジェクト以外にも同プラットフォームの拡販を進めていく計画となっている。

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リ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。

金融ソリューション事業が前期比 23% 増と好調に推移

2. 事業別の売上動向

(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期比 23.2% 増の 2,377 百万円と初めて 20 億円台に乗せた。前述のとおり、既存顧客からの継続受注に加えて新規顧客から大型案件を受注したことが増収要因となった。

(2) FX システム事業

FX システム事業の売上高は前期比 5.9% 減の 151 百万円と若干ながら減少に転じた。主力商品である「TRADING STUDIO」のうち、FX 為替市場分析システム「シグナルマップ」の機能を搭載した新サービスの提供が遅れたことが減収要因となっている。同機能については 2022 年に入って提供を開始しており、2022 年 12 月期については増収に転じる見通しとなっている。

(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期比 27.5% 増の 24 百万円と 4 期ぶりの増収に転じた。新型コロナウイルス感染症の拡大により働き方が大きく変化し、セキュリティ対策の重要性も高まるなかで、精度の高い手動診断サービスの需要が増加したことによる。

トレードワークス

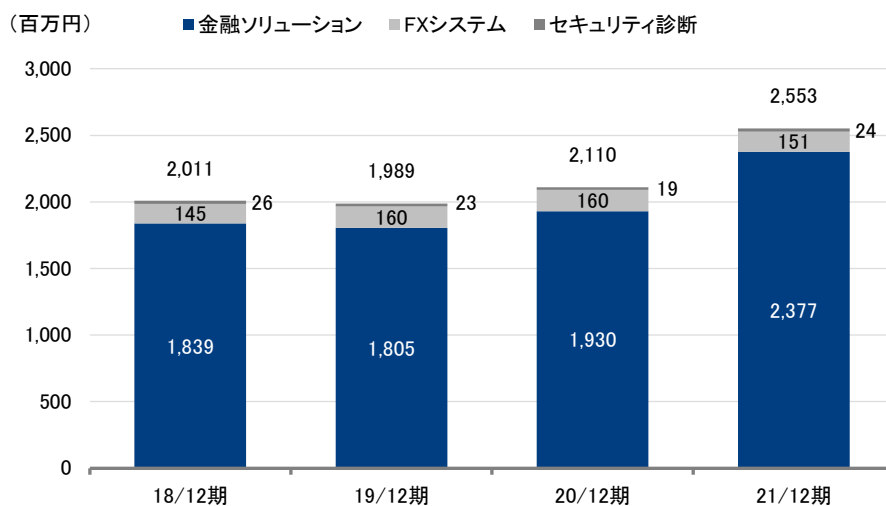
3997 東証 JASDAQ

2022 年 3 月 30 日 (水)

<https://www.tworks.co.jp/ir/index.html>

業績動向

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 月期末の総資産は、前期末比 290 百万円増加の 2,098 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 33 百万円減少した一方で、売掛金が 262 百万円、仕掛品が 50 百万円それぞれ増加した。また、固定資産では有形固定資産が 4 百万円、ソフトウェア及びソフトウェア仮勘定が合わせて 52 百万円減少し、投資有価証券が 42 百万円増加した。

負債合計は前期末比 114 百万円増加の 392 百万円となった。買掛金が 25 百万円、未払金が 20 百万円、未払法人税等が 61 百万円それぞれ増加した。また、純資産合計は前期末比 176 百万円増加の 1,706 百万円となった。当期純利益 189 百万円の計上等により利益剰余金が 173 百万円増加したことが主因だ。

経営指標を見ると、自己資本比率が 80% 以上の水準で無借金経営を継続していることなどから、財務内容は健全と判断される。一方、収益性についても 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等により営業利益率が 1 ケタ台に低下していたが、前述のとおり 2021 年 12 月期は 11.3% と 3 期ぶりに 2 ケタ台に回復している。2022 年 12 月期については新規事業も含めた成長投資を行うことで再度、低下する見込みとなっているが、投資の効果が顕在化してくる 2023 年 12 月期以降は再び上昇トレンドに転じるものと弊社では見ている。

業績動向

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	増減額
流動資産	1,558	1,162	1,241	1,529	288
(現金及び預金)	1,319	422	835	802	-33
固定資産	165	585	566	569	2
総資産	1,723	1,748	1,807	2,098	290
負債合計	350	282	278	392	114
純資産合計	1,373	1,466	1,529	1,706	176
【経営指標】					
自己資本比率	79.7%	83.9%	84.6%	81.3%	-3.3pt
(収益性)					
ROA	33.0%	7.3%	6.1%	14.8%	8.7pt
ROE	30.4%	6.3%	4.9%	11.7%	6.8pt
売上高営業利益率	25.3%	6.3%	5.1%	11.3%	6.2pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2022 年 12 月期は既存事業を拡大しつつ、新規事業等の成長基盤構築に取り組む 1 年とする

1. 2022 年 12 月期の業績見通し

2021 年 12 月期は売上高で 3,000 百万円、営業利益、経常利益で 240 百万円、当期純利益で 150 百万円を計画している。「収益認識に関する会計基準」(企業会計基準第 29 号)等を適用するため、前期との単純比較はできないが、会計基準の変更による影響額は軽微と見られ前期の旧会計基準との比較では売上高で 17.5% 増、営業利益で同 16.6% 減と増収減益計画となっている。

2022 年 12 月期業績見通し

(単位：百万円)

	21/12 期		22/12 期		
	実績	売上比	会社計画	売上比	前期比※
売上高	2,553	-	3,000	-	17.5%
営業利益	287	11.3%	240	8.0%	-16.6%
経常利益	289	11.3%	240	8.0%	-17.0%
当期純利益	189	7.4%	150	5.0%	-21.0%
1 株当たり当期純利益 (円)	56.34		43.61		

※ 2022 年 12 月期より「収益認識に関する会計基準」等を適用、前期比増減率は旧基準との比較。

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

売上高については主力の金融ソリューション事業を中心にすべての事業で増収を見込み、新規事業についても既に受注済みの案件があることから売上貢献が見込まれる。金融ソリューション事業では既存顧客からの継続案件に加えて、新規顧客の獲得により 2 ケタ成長を目指す。FX システム事業は FX 為替市場分析システム「シグナルマップ」の提供開始による増収が見込まれる。また、セキュリティ診断事業は証券会社向けの提案営業を強化することで売上高を伸ばしていく方針となっている。同事業は従来 1 名で営業活動を行っていたが、金融ソリューション事業の営業部でも同サービスの提案営業を強化する。

一方、利益面では 2022 年 12 月期からスタートする 5 ケ年の中期経営計画の達成に向け、新規事業も含めた先行投資を実施することもあり減益を見込んでいる。売上原価率については、新規事業も含めて新規の開発プロジェクトが増加することもあり、前期比で若干悪化する前提となっている。また、販管費についても人員体制の強化に向けて積極的な採用を進めていくことにしており、採用費や教育費等の増加を見込んでいる。2022 年 12 月期の採用予定数は 30 名弱（うち、新卒採用 3 名）と前期の採用予定数に対して 1.4 倍に拡大する。ただ、利益面では保守的な印象が強く、市場環境に大きな変化がなければ上振れする可能性もあると弊社では見ている。

2022 年 12 月期における重点施策としては、以下の 4 点となる。

- ・主軸事業である金融ソリューション事業の深耕により、証券インターネット取引システム領域でのシェア拡大を図る
- ・新規事業の収益化に向け、事業者との資本業務提携の関係を強化していく
- ・AI、IoT 技術の利用や、フィンテックによる新しいサービスの開発に取り組む
- ・働き方改革、人材不足解消など、生産性向上をテーマとした高需要領域への進出を図る

なお、同社は 2022 年 3 月 18 日付で（株）あじょの全株式を 164 百万円で取得し、完全子会社化した。あじょは大阪を拠点とするソフトウェア開発、IT ユーザーコンシェルジュ等 IT による経営向上支援を様々な分野において手掛けるシステム開発会社で、20 名強のエンジニアを抱えている。あじょを子会社化することで各事業でのシナジーが見込め、グループ全体での成長を加速していく考えだ。なお、あじょの業績は 2021 年 3 月期で売上高 223 百万円、営業利益 2 百万円となっている。

5 ケ年中期経営計画を策定、 5 年後に売上高及び営業利益で 2 倍以上の成長を目指す

2. 中期経営計画

(1) 中期経営計画の概要

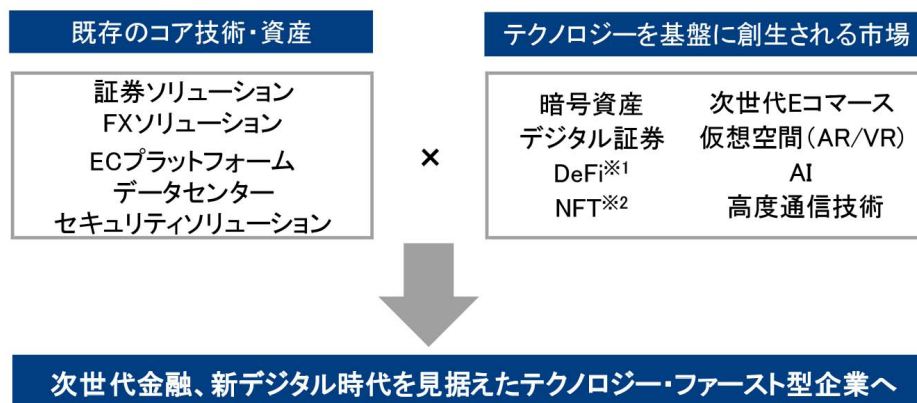
同社では、2026 年 12 月期を最終年度とする 5 ケ年の中期経営計画を 2021 年 12 月に発表した。同社が今まで培ってきたコア技術・資産である証券・FX・情報セキュリティ領域におけるソリューションをベースに、今後テクノロジーを基盤に創生される新たな市場へと展開していく戦略で、「次世代金融、新デジタル時代を見据えたテクノロジー・ファースト型の企業成長」を目指していく。こうした「事業領域の拡大」に加えて、「ビジネスモデル転換（利用型・ストック型ビジネスモデルの売上比率 UP）」に取り組むことで、事業規模の拡大と収益力向上を図るとともに、持続的な成長を可能とする収益構造を確立していく考えだ。

トレードワークス
3997 東証 JASDAQ

2022 年 3 月 30 日 (水)
<https://www.tworks.co.jp/ir/index.html>

今後の見通し

同社の目指す姿



※ 1 DeFi (Decentralized Finance) とは、ブロックチェーン上に構築された金融サービスのことで、分散型金融とも言われている。

※ 2 NFT (Non-Fungible Token) とは非代替性トークン (暗号資産) のこと。デジタル空間での取引における決済手段として用いられる。

出所：決算説明資料、中期経営計画資料よりフィスコ作成

(2) 業績目標

業績目標値としては、最終年度となる 2026 年 12 月期に売上高 6,000 百万円、営業利益 795 百万円を掲げた。2021 年 12 月期実績に対して売上高で 2.4 倍、営業利益で 2.8 倍増を目指す。5 年間の年平均成長率では売上高で 18.6%、営業利益で 22.5% となる。また、そのほか KPI として既存事業のストック型売上高を 1,400 百万円から 3,074 百万円に拡大し、売上比率も 56.0% から 62.7% に引き上げていくほか、エンジニアを 90 名から 210 名に増員していく計画となっている。

業績目標

		(単位：百万円)	
	21/12 期	26/12 期目標	21/12 期比
売上高	2,553	6,000	2.4 倍
金融ソリューション	2,377	4,500	1.9 倍
FX システム	151	320	2.1 倍
セキュリティ診断	24	80	3.2 倍
新規事業	-	1,100	-
営業利益	287	795	2.8 倍
営業利益率	11.3%	13.3%	
ストック型売上高	1,400	3,074	2.2 倍
ストック型売上比率※	56.0%	62.7%	
エンジニア数 (人)	90	210	2.3 倍

※既存事業のストック売上比率

出所：中期経営計画資料よりフィスコ作成

トレードワークス

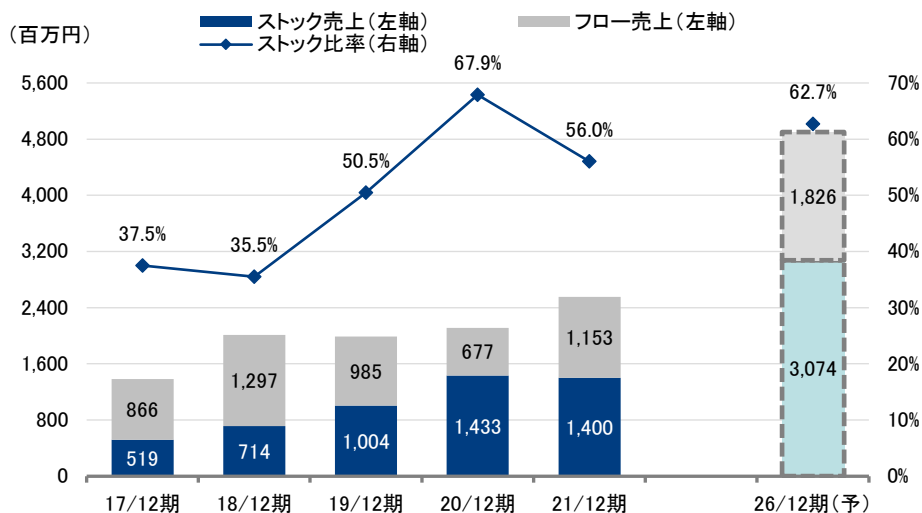
3997 東証 JASDAQ

2022 年 3 月 30 日 (水)

<https://www.tworks.co.jp/ir/index.html>

今後の見通し

ストック・フロー別売上推移とストック比率



出所：中期経営計画資料よりフィスコ作成

市場環境については、フィンテックによる新たな金融サービスへの参入事業者が増加すること、5G 通信を活用した新規サービスの登場、情報セキュリティ対策の強化など、主戦場となる証券市場を中心とした金融業界での IT ソリューションに対するニーズは強く、これらニーズを取り込んでいくことで成長を続けていくことは可能と見られる。また、EC 市場など金融市場以外の展開に成功すれば、業績目標の達成も見えてくるものと思われる。同社では事業の安定的・持続的な成長を実現するため、新規事業を中心に M&A やアライアンスを含めて積極的な投資を行っていく方針としている。また、サステナブルな企業活動を実現するため、SDGs 推進に資する分野に対する投資を行う予定にしている。

(3) 事業別売上計画

a) 金融ソリューション事業

金融ソリューション事業では、Web3.0※の本格到来を見据え、暗号資産、デジタル証券、DeFi、NFT 等の新たなテクノロジーへ積極投資し、次世代金融領域のフロンティア・カンパニーを目指していく。取り組み施策としては、既存ビジネスの深耕を着実にを行い、証券インターネット取引システム領域でのシェア拡大を図るとともに、次世代金融領域（暗号資産、デジタル証券、DeFi、NFT 等）においてビジネス開拓を進めていくことで、売上高を 2021 年 12 月期の 2,377 百万円から 2026 年 12 月期には 1.9 倍の 4,500 百万円を目指す。

※ Web3.0 とは、パブリック型のブロックチェーン技術を基盤とするインターネットの概念。

また収益性についても、既存ビジネスにおけるシェア拡大や、次世代金融領域での新規ユーザー獲得によるストック売上比率の維持・向上と併せ、データセンター設備や基盤ソフトウェアの最適化に取り組むことで引き上げていく。そのほか、新仲介や API エコノミーの広がりを見据えて現在の ASP サービス基盤を拡張し、より接続性の高いプラットフォームに進化させていくことで、新たな金融サービスのビジネスモデル創出・発展にも寄与していく考えだ。

今後の見通し

なお、次世代金融領域への展開については、新たな取り組みがスタートしている。具体的には、2022 年 1 月に CXR エンジニアリングと資本業務提携し、NFT、STO※、DeFi 等のシステムや FX 及び暗号資産 CFD 等の店頭取引システム、暗号資産取引所システムの共同開発及び運営を行っていくことを発表した。CXR エンジニアリングは暗号資産取引所システムの開発を中心に手掛けるスタートアップ企業で、暗号資産取引所マッチングエンジンなど高いコア技術を用いて次世代金融に特化した UX (User Experience) を保有している。同社の基盤となる「TradeAgent」のマルチプロダクト型アーキテクチャとの親和性も高く、新たな金融商品を共通のプラットフォーム上でサービス展開することが可能になることから、今回の資本業務提携に踏み切った。既に受注も獲得済みで 2022 年 12 月期中の売上貢献が見込まれている。

| ※ STO (Security Token Offering) とは、デジタル証券 (Security Token) を活用した資金調達手段を指す。 |

同社はこれら次世代金融システムについて、既存顧客に対して導入提案を進めていくことにしている。証券会社では暗号資産等の新たな金融商品の取り扱いを拡充していく方針のところが多いため、ビジネスチャンスは大きいと見られる。共同開発となるため従来よりも利幅は小さくなるが、それでも 1 件当たり数千円規模の売上が見込まれる。

b) FX システム事業

FX システム事業では、モデルユーザーに提供したプロトタイプを製品化し他社に横展開してライセンス・保守収入を得ることで、高利益率を維持しつつ売上成長を目指す。また、モデルユーザーの対象企業数を増やし、様々なニーズを収集しカスタマイズすることで、製品の付加価値化を図り競争力を高めていく。営業方針としては規模や顧客数を無理に追わず、顧客満足度の向上に優先して取り組んでいくことにしている。2026 年 12 月期の売上高は 320 百万円と、2021 年 12 月期実績 151 百万円の 2.1 倍を目指している。

c) セキュリティ診断事業

セキュリティ診断事業では、単価がリーズナブルな自動診断ツール「SecuAlive」を案件獲得のフック役とし、付加価値の高い手動診断サービスの受注につなげていく戦略となっている。営業方針については前述のとおり、金融ソリューションの営業部と連携しながら証券会社向けの顧客開拓を進め、2026 年 12 月期に売上高 80 百万円を目指す。

d) 新規事業

新規事業については、2026 年 12 月期に売上高 1,100 百万円と計画 3 年目となる 2024 年 12 月期での黒字化を目標としている。新デジタル時代における EC の多様化、仮想空間の実用化、AI や高度通信技術の発展による様々な変革に寄与すべく、「次世代のデジタルコマースを創生する」をミッションとし、金融システム開発で培ったコア技術をベースとして、プラットフォーム / ソリューションにより新たなビジネス展開を図っていく。

新規事業の核となるのはクラウド EC プラットフォーム「Emerald Blue」となる。前述のとおり、既に「AZLM」や「Tax Free Online」で導入実績を作っており、今後これらを成功事例として拡販を進めていく考えだ。また、AR/VR ソリューションや AI ソリューションなど既存サービス・システムや新規事業で得た知見を他事業者に横展開することで、効率的な収益化も目指していく。

トレードワークス

3997 東証 JASDAQ

2022 年 3 月 30 日 (水)

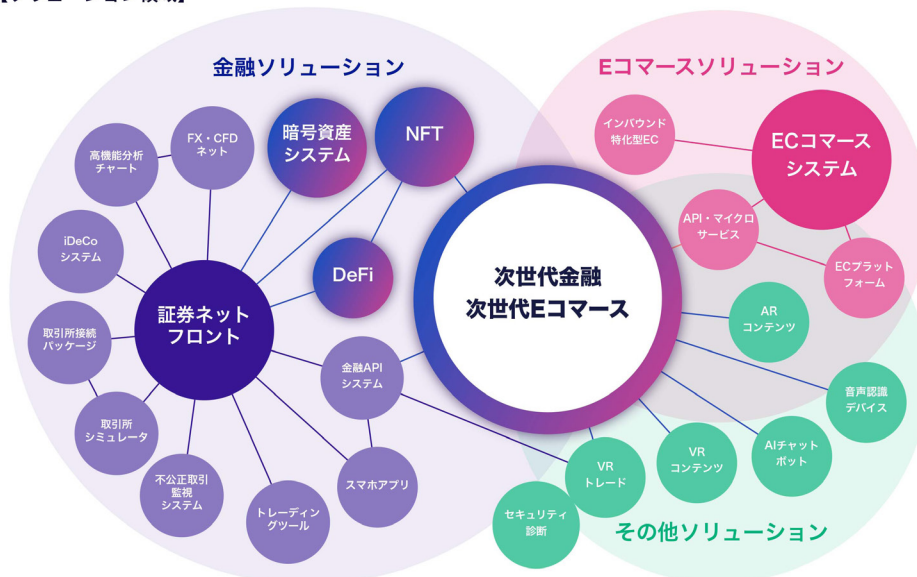
<https://www.tworks.co.jp/ir/index.html>

今後の見通し

AR/VR ソリューションに関しては、VR Trade システムとして開発したノウハウを生かして、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」の提供を開始した。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・サービスを展開していくことにしている。また、「AZLM」の店舗への導入や、空港施設での導入も予定されている。AR/VR ソリューションの活用領域は多岐に及ぶため成長期待は大きい。そのほかにも、非金融事業者をターゲットとした金融仲介サービスの開発や、医療系事業者向け、クラウドファンディング運営会社等の非金融事業者向けシステムの開発にも取り組んでいく方針だ。

製品概要及びサービス概要

【ソリューション領域】



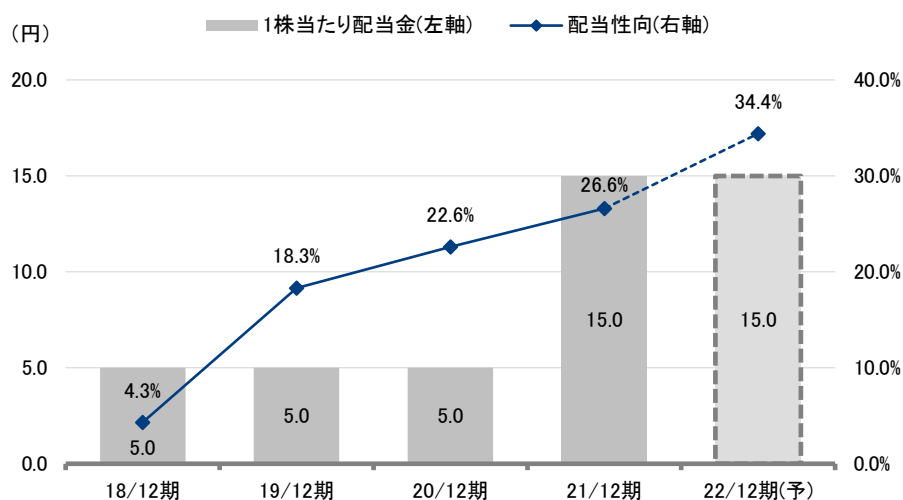
出所：中期経営計画資料より掲載

株主還元策

現在の配当水準をベースに配当性向 20 ～ 25% を目安に 継続的な配当を実施、自己株式取得等も必要に応じて検討方針

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 月期は前期比 10.0 円増配の 15.0 円とした。また、中期経営計画期間の株主還元方針として、現在の配当水準をベースに配当性向で 20 ～ 25% を目安にすることとした。2022 年 12 月期の 1 株当たり配当金は前期比横ばいの 15.0 円（配当性向 34.4%）を予定している。今後、配当性向が 20% を下回る水準となれば増配が期待できることになる。また、配当金での還元に加えて、自己株式の取得等についても必要に応じて検討していくことにしている。

1株当たり配当金及び配当性向の推移



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下、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・表示したものです。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、配布等することは強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