

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

トレードワークス

3997 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年9月5日(木)

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. 2024年12月期第2四半期累計業績の概要	01
2. 2024年12月期の業績見通し	01
3. 成長戦略と中期経営計画	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	05
3. 市場動向と同社の強み	07
■ 業績動向	08
1. 2024年12月期第2四半期累計業績の概要	08
2. 事業別の売上動向	10
3. 財務状況	12
■ 今後の見通し	13
1. 2024年12月期の業績見通し	13
2. 中期経営計画の進捗状況	15
■ 株主還元策	20

■ 要約

アライアンス戦略により 金融ソリューション事業の成長が加速する可能性。 2024年12月期は増収、大幅増益の見通し

トレードワークス<3997>は、証券会社やFX会社など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とした証券業界向けの金融ソリューション事業が売上高の大半を占める。2021年後半よりデジタルコマースなど新規事業領域への展開を開始したほか、エンジニアのリソース強化を目的に、2022年3月に(株)あじよ、2023年7月にペガサス・システム(株)とITシステム開発会社を相次いで子会社化するなど、事業規模拡大に向け積極投資を行っている。

1. 2024年12月期第2四半期累計業績の概要

2024年12月期第2四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比20.7%増の1,939百万円と過去最高を更新したものの、営業損失で188百万円(前年同期は25百万円の損失)となった。売上高は前下期に子会社化したペガサス・システムの売上387百万円を計上したことで増収となったが、不採算案件の受注損失引当金33百万円や貸倒引当金24百万円の計上に加えて、人件費や本社移転増床(2024年3月)に伴う固定費の増加により、営業損失は拡大する格好となった。

2. 2024年12月期の業績見通し

2024年12月期の連結業績は売上高で前期比17.2%増の4,400百万円、営業利益で同475.4%増の180百万円と期初計画を据え置いた。下期は金融ソリューション事業の回復が見込めるほか、デジタルコマース事業も不採算案件を第2四半期までに清算し、第3四半期に見直しを行うことで収益改善を図る。また、エンジニアの採用についても第2四半期末で220人と中期経営計画で目標に掲げていた210人をクリアし、今後は質の向上を重視する方針のため採用費も抑制される見通しだ。重点施策としては、主軸となるインターネット証券取引システム領域でのシェア拡大、デジタルコマース事業における提携先との連携強化による成長、新規サービス開発、収益基盤の安定化に向けた利用型・ストック型ビジネスモデルへの転換など従来の施策を継続強化する。特に、金融ソリューション事業については2024年5月に(株)ミンカブソリューションサービシーズと業務提携したほか、同年6月にSCSK<9719>との資本業務提携を発表しており、両社とタッグを組むことで事業強化が一段と進むことが期待される。

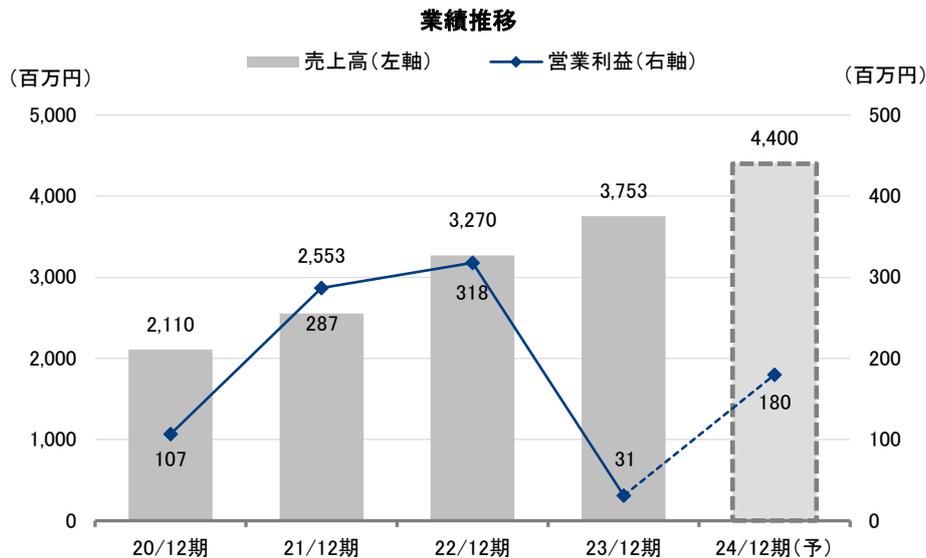
要約

3. 成長戦略と中期経営計画

主力の金融ソリューション事業では、証券会社向けバックオフィスシステムで業界2位のSCSKとフロントシステムで独立系トップの同社が協業することで、証券業務システムプラットフォーム事業を共同展開する。ターゲット顧客はインターネット証券や総合証券会社だけでなく投信会社や銀行など幅広く、2030年までに両社合わせて100億円規模の売上創出を目指す。また、ミンカブソリューションサービスとは従来から取引関係にあったが、両社サービスの共同営業や利用者（投資家）の利便性向上につながる新サービスの開発、インフラの共有化によるコスト低減など今まで以上に関係を強化しシナジー創出を図る。これら提携の効果は2025年12月期以降顕在化するものと弊社では見ている。新規事業であるデジタルコマース事業に関しては自社開発したEコマースプラットフォームを軸にパートナー戦略により成長を目指す。現在、進行中の5ヶ年の中期経営計画では、最終年度となる2026年12月期の業績目標として売上高6,000百万円、営業利益795百万円を掲げているが、成長戦略を着実に実行することで達成を目指す。日本においては貯蓄から投資の流れが続いており、投資対象も国内株式や投資信託だけでなく外国株式、FXや暗号資産、デジタル証券など範囲が広がっている。これらに対応する証券システムの投資は今後も拡大することが予想され、SCSK等との業務提携は今後の成長を加速させるうえで重要な転機になると弊社では注目している。

Key Points

- ・2024年12月期第2四半期累計売上高はM&A効果により過去最高を更新
- ・2024年12月期業績は期初計画を据え置き、増収増益となる見通し
- ・SCSK等とのアライアンス戦略により金融ソリューション事業の成長ポテンシャルが高まる



注：22/12期より連結業績数値
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

証券業界向けフロントシステムで独立系トップクラス。 M&A でエンジニアのリソースを拡大

1. 会社沿革

同社は、現 代表取締役会長の浅見勝弘（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 年代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することを予見し、起業することを決断した。金融業界向けに特化することを決めたのは、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るだけのモチベーションを維持する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した取引システムを利用していたが、2000 年以降インターネットの普及とともにインターネット専門の証券会社が相次いで設立され、同社はこれら新興の証券会社を中心に顧客を開拓し業績を伸ばした。

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）。また、金融業界以外の新規事業領域への展開を図るべく、2010 年にセキュリティ診断事業に参入した。2021 年にはクラウド EC プラットフォーム「Emerald Blue」を開発、同年 12 月に資本業務提携を締結したコネクテッドコマース（株）の運営するリアル×デジタル体験型店舗「AZLM」※1 向けに提供を開始したほか、アイエント（株）との協業により日本初のオンライン免税 EC サービス「Tax Free Online」※2 を開発、提供を開始した。2022 年 1 月には暗号通貨取引システムの開発等を手掛ける CXR エンジニアリング（株）と資本業務提携を締結し、次世代金融ソリューションに領域を拡大した。

※1 「AZLM」は先進的な技術を駆使したデジタルプロモーションと EC を組み合わせた体験型店舗。EC プラットフォームや OMO プラットフォームを同社が提供している。2024 年 8 月時点で「AZLM TOBU 池袋店」など 3 店舗が運営されている。

※2 「Tax Free Online」は訪日観光客をターゲットに「旅マエ、旅ナカ」のいずれの段階でも EC サイトを通じて免税品の購入が可能となるサービスで、注文・決済はスマートフォンアプリを通じて行い、商品は提携先の宿泊施設や空港で受け取る仕組み。同社は EC サイトの開発料や保守サービス料のほか、流通額に応じたレベニューシェアを受け取る契約となっている。

事業領域の拡大以外にも、開発リソースの強化と新規事業領域への展開加速を目的に、2022 年 3 月に大阪に拠点を置く IT システム開発会社あじょ、2023 年 7 月には東京に拠点を置くペガサス・システムを相次いで子会社化するなど、M&A を実施した。株式上場は 2017 年 11 月で東京証券取引所（以下、東証）JASDAQ 市場に上場し、2022 年 4 月の東証市場再編によりスタンダード市場に移行している。

会社概要

なお、2024年7月1日付で代表取締役社長として斎藤正勝（さいとうまさかつ）氏が就任したことを発表した。斎藤氏はミンカブ・ジ・インフォノイド<4436>の取締役副社長及びミンカブソリューションサービスズの代表取締役社長を退任し、同社の陣頭指揮にあたる。浅見会長はグループ全体の管理や戦略推進を担当する。

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を開発・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	アイエント（株）との協業で日本初のオンライン免税ECサービス「Tax Free Online」を開発・提供
2022年 1月	暗号資産取引所システムの開発等を行うCXRエンジニアリング（株）と資本業務提携
2022年 3月	ITシステム開発会社である（株）あじょの全株式を取得し子会社化
2022年 4月	東京証券取引所スタンダード市場に移行
2022年 6月	医療用ロボット等の医療機器開発ベンチャーであるリパーフィールド（株）に出資
2022年10月	「スマート法律相談」のリニューアルとラボ型開発「スマート法律相談ラボ」のサービス提供開始
2023年 7月	ベガガス・システム（株）の全株式を取得し子会社化
2024年 3月	東京都港区赤坂に本社を移転
2024年 4月	（株）ドキドキグループワークスとセキュリティ診断サービスに関する業務提携を締結
2024年 5月	（株）ミンカブソリューションサービスズと業務提携
2024年 6月	SCSK<9719>と資本業務提携を発表、証券業務システムプラットフォーム事業を共同で推進

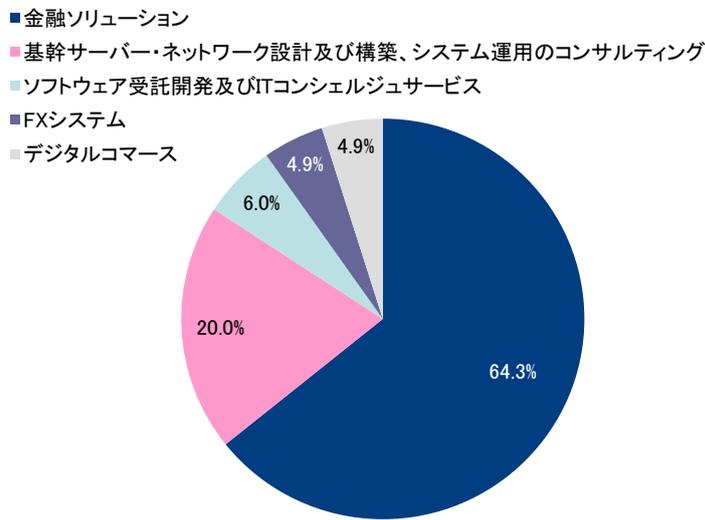
出所：ホームページ、ニュースリリースよりフィスコ作成

会社概要

2. 事業内容

同社は金融ソリューション事業、FXシステム事業、デジタルコマース事業と、子会社のあじよで展開するソフトウェア受託開発及びITコンシェルジュサービス事業、ペガサス・システムで展開する基幹サーバー・ネットワーク設計及び構築、システム運用のコンサルティング事業の5事業に分けて売上高を開示している（従来、区分開示していたセキュリティ診断サービス事業は2024年12月期よりデジタルコマース事業に統合した）。従前は金融ソリューション事業が売上高の約9割を占めていたが、子会社が加わったことで2024年12月期第2四半期累計では64.3%まで低下した。しかし、今後も同社の収益をけん引するコア事業としての位置付けであることに変わりはない。

事業別売上高構成比(2024年12月期第2四半期累計)



出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 金融ソリューション事業

金融ソリューション事業では、主に証券会社や金融情報システムサービス会社向けのシステム開発・保守・運用サービスを行っている。フロー型ビジネス（パッケージ製品販売や請負開発）と製品導入後の保守・運用サービスが2018年12月期までは売上高の過半を占めていたが、クラウドサービスの普及拡大によってここ数年はストック型ビジネス（SaaS型クラウドサービス、顧客に機能の提供のみ行う）の契約が増加傾向にあり、2019年12月期以降はストック型ビジネスが過半を占めている。

主力製品・サービスは、投資家向けインターネット証券取引システム「TradeAgent」であり、売上高の大半を占めている。そのほか、ディーリングシステムや証券取引所売買端末、不正取引監視システム、個人型確定拠出年金(iDeCo)システムなどがある。これらの製品を顧客のニーズに合わせてカスタマイズ開発し、保守・運用まで行っており、累計導入社数は40社を超える。なお、SaaS型クラウドサービスについては、初期導入費用と月額利用料、保守料等のバランスが開発案件ごとに異なる。現在の主要顧客（売上高構成比率10%以上）は、auカブコム証券(株)、岩井コスモ証券(株)、松井証券<8628>の3社で、2023年12月期はこれら合計で全売上高の43.9%を占めた。新規顧客についても年間2~3社ペースで開拓している。

会社概要

(2) FX システム事業

FX システム事業では、FX 会社向けに FX 取引システム「TRADING STUDIO」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 15 社程度である。SaaS 型サービスでの提供を行っており、売上高の大半がストック型収入となるため売上変動は小さく、安定収益事業である。

(3) デジタルコマース事業

デジタルコマース事業では、金融システム開発で培ったコア技術をベースに EC プラットフォーム及び各種ソリューションを提供している。現在のメインビジネスは、提携先のコネクテッドコマースが展開する「AZLM」で活用している EC プラットフォーム及び OMO (Online Merges with Offline) ※プラットフォームである。同システム (EC、決済、専用アプリ等) 全般を開発・運営・管理しており、月額サービス利用料に加えて流通額に応じた販売手数料を得る収益モデルである。

※ 実店舗や EC サイトから収集する顧客情報を一元管理、多様なチャネルのポイントを共通化することで相互送客を実現するマーケティング手法を指す。

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)の有無を診断する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による手動診断のほか、自動診断ツール「SecuAlive」も提供している。「SecuAlive」は指定した URL に定期的に自動アクセスし、脆弱性の有無を自動診断する比較的簡便なサービスで、料金も手動診断より安価な水準で提供している。顧客企業は人材派遣会社や EC 事業者、サービス業など多岐にわたり、契約社数は 30 社弱である。

(4) ソフトウェア受託開発及び IT コンシェルジュサービス事業

ソフトウェア受託開発及び IT コンシェルジュサービス事業では、製造・生産管理システム、販売管理システム、営業支援システム等の受託開発のほか、IT システムの導入コンサルティングや運用サポートなどを子会社のあじょが展開している。

(5) 基幹サーバー・ネットワーク設計及び構築、システム運用のコンサルティング事業

ICT ソリューションサービスを運用するうえで不可欠な基幹サーバー・ネットワーク設計及び構築、運用・保守等の SES (システムエンジニアリングサービス：エンジニアの常駐派遣) 事業を子会社のペガサス・システムで展開している。主要取引先は大手電力・ガス・通信会社などで売上高の約 8 割が継続取引によるものである。

会社概要

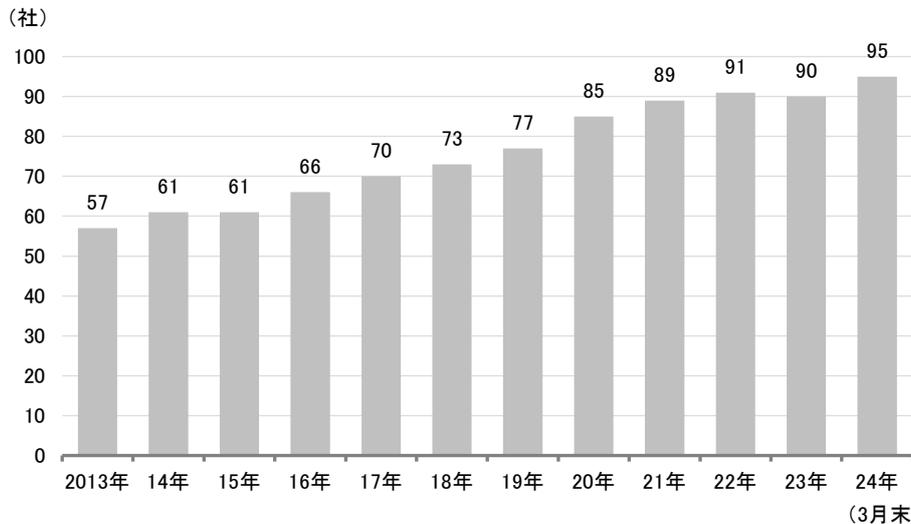
3. 市場動向と同社の強み

同社が主力市場としている証券業界のIT投資額は年間3,000億円前後と見られ、提供形態は、クラウドでの提供が全体の7割以上を占め、残りがスクラッチ開発※やパッケージ製品である。ここ数年インターネット取引の普及拡大や取り扱い商品（外国株式、投資信託、デリバティブ、新NISA、暗号資産、FX、iDeCoなど）の拡大などもあり、IT投資額は着実に増加しており、今後も年率1ケタ台の安定成長が続くことが予想される。

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

証券取引システムは、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が、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、インターネット取引システムを導入している証券会社数は、ネット専門証券会社の増加もあって2013年3月末の57社から2024年3月末には95社まで増加しており、新規参入する証券会社があれば同社にとって顧客開拓の好機となる。

インターネット取引の取り扱い証券会社数



出所：日本証券業協会「インターネット取引に関する調査結果（2024年3月末）について」よりフィスコ作成

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取引規則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・短期間で対応可能だ。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だと考えられる。

※ 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。

業績動向

2024年12月期第2四半期累計売上高はM&A効果により過去最高を更新

1. 2024年12月期第2四半期累計業績の概要

2024年12月期第2四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比20.7%増の1,939百万円と過去最高を更新したものの、営業損失188百万円(前年同期は25百万円の損失)、経常損失189百万円(同21百万円の損失)、親会社株主に帰属する四半期純損失194百万円(同16百万円の損失)と損失額は拡大する格好となった。

2024年12月期第2四半期累計業績

(単位:百万円)

	23/12期2Q累計		24/12期2Q累計		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	1,606	-	1,939	-	332	20.7%
(ストック型収入)	1,007	62.7%	1,379	71.1%	371	36.9%
(フロー型収入)	599	37.3%	560	28.9%	-38	-6.5%
売上総利益	287	17.9%	227	11.7%	-59	-20.7%
販管費	312	19.5%	416	21.5%	103	33.2%
営業利益	-25	-1.6%	-188	-9.7%	-163	-
経常利益	-21	-1.3%	-189	-9.8%	-168	-
特別損益	0	-	-47	-	-47	-
親会社株主に帰属する 四半期純損失	-16	-1.0%	-194	-10.0%	-177	-
EBITDA	36	2.3%	-102	-5.3%	-138	-

注: EBITDA = 営業利益 + 減価償却費 + のれん償却額

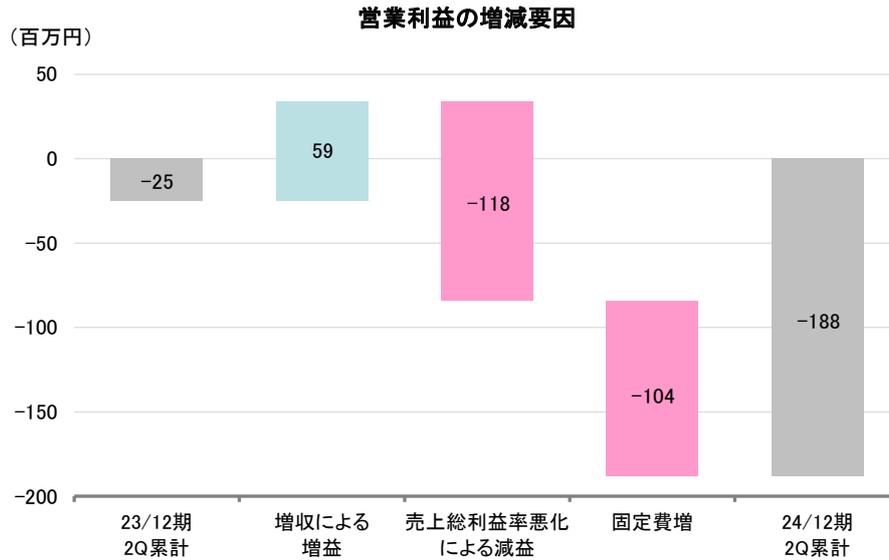
出所: 四半期報告書よりフィスコ作成

売上高は金融ソリューション事業が期ズレの影響で前年同期比8.4%減となったものの、前下期に子会社化したペガサス・システムの売上387百万円が加わったことで増収となった。売上形態別で見るとペガサス・システムのSES事業が加わったことを主因として、ストック型収入が同36.9%増の1,379百万円と伸張し、フロー型収入は同6.5%減の560百万円となった。

営業利益の増減要因は、増収による利益増が59百万円となった一方で、売上総利益率の悪化で118百万円、固定費増で104百万円の減益となった。売上総利益率は前年同期の17.9%から11.7%と大きく低下した。これは相対的に利益率の低いペガサス・システムの売上が加わったことに加えて、不採算案件に係る受注損失引当金33百万円を計上したことや本社及び子会社の移転増床(2024年3月)に伴い固定費(地代家賃、減価償却費、水道光熱費、管理費等)が29百万円増加したことが主因だ。また、販管費は貸倒引当金24百万円の計上や人件費及び業務委託費の増加(30百万円)、データセンター利用料や本社移転に伴う固定費増などにより、前年同期比で103百万円増加した。

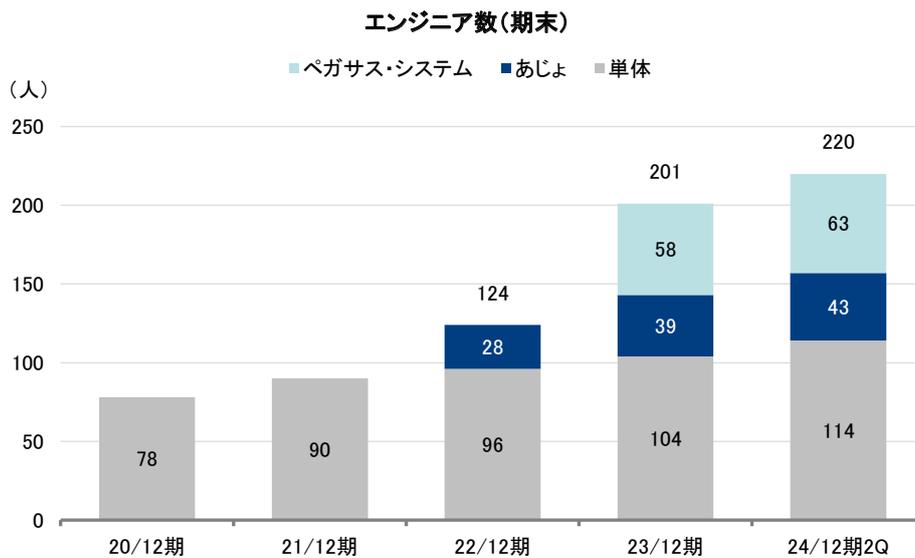
業績動向

ペガサス・システムについてはSES事業が主体で売上高は安定しているものの営業利益率は3～4%程度と低く、のれん償却額12百万円を合わせると連結営業利益への影響は軽微だったと見られる。そのほか、特別損失として出資先企業の業績悪化により投資有価証券評価損47百万円を計上した。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

なお、同社は成長の源泉となるエンジニアの増員を積極的に進めており、2024年12月期第2四半期末のエンジニア数は前期末比19名増の220名となった。同社で同10名増（うち、新卒11名）の114名、あじよで同4名増の43名、ペガサス・システムで同5名増の63名と各社とも増員となった。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

金融ソリューション事業は期ズレの影響で減収となるも、受注は米国株取引システムの引き合い等により順調に進捗

2. 事業別の売上動向

事業別売上高

(単位：百万円)

	21/12期 2Q累計	22/12期 2Q累計	23/12期 2Q累計	24/12期 2Q累計	前年同期比
金融ソリューション	984	1,656	1,361	1,247	-8.4%
FXシステム	77	82	78	94	20.5%
セキュリティ診断サービス	15	21	-	-	-
デジタルコマース	-	-	55	94	70.7%
ソフトウェア受託開発及び ITコンシェルジュサービス	-	46	111	116	4.5%
基幹サーバー・ネットワーク設計及び構築、 システムの運用コンサルティング	-	-	-	387	-
合計	1,078	1,806	1,606	1,939	20.7%

注：24/12期よりセキュリティ診断サービス事業をデジタルコマース事業に統合した。23/12期2Q累計売上高もセキュリティ診断サービス事業の売上高（4百万円）をデジタルコマース事業に合算している

出所：決算短信よりフィスコ作成

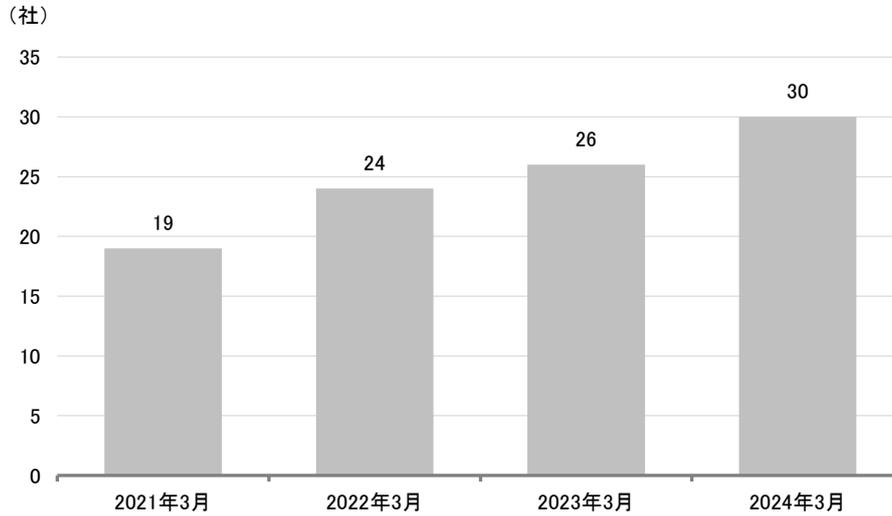
(1) 金融ソリューション事業

金融ソリューション事業の売上高は前年同期比 8.4% 減の 1,247 百万円となった。数千万円規模案件のうち複数件の納品時期が顧客事由により第 3 四半期以降に期ズレしたことが主な減収要因である。ただ、米国株ネット取引システム及び積立 NISA 等の受注状況は引き続き順調で、新規顧客も 2 社獲得しており、通期では増収となる見通しだ。

ここ数年、株式投資への関心の高まりとともに、米国株を中心とした外国株式取引を行う個人投資家が増えていることから、外国株取引システムを導入する証券会社が増加傾向にある。日本証券業協会の調べによると、会員企業のうち外国株式を取り扱う証券会社は 2021 年 3 月末の 19 社から 2024 年 3 月末は 30 社と増加傾向にある。インターネット取引サービスを提供する証券会社は 95 社あることから、導入余地は大きく今後も拡大が期待される。

業績動向

外国株式取り扱い社数



出所：日本証券業協会「インターネット取引に関する調査結果（2024年3月末）について」よりフィスコ作成

(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 20.5% 増の 94 百万円となった。主力商品である「TRADING STUDIO」のスマートフォンアプリの開発が遅れ、納品時期が下期にずれ込んだものの、既存顧客向けに CFD（差金決済取引）システムサービスが順調に拡大し増収となった。

(3) デジタルコマース事業

デジタルコマース事業には、デジタルコマース事業やメタバースソリューション事業などの新規事業とセキュリティ診断サービス事業が含まれており、売上高は前年同期比 70.7% 増の 94 百万円と順調に伸長した。主たる要因はデジタルコマース事業において、コネクテッドコマースと協業したリアル×デジタル体験型店舗「AZLM」のシステム利用料等の増加による。現在、「AZLM」は FC 店も含めて 3 店舗（池袋、仙台、岩手）を出店しており、今後も店舗数を拡大する考えだ。

メタバースソリューション事業では、学校法人などの教育機関及び金融機関への共同利用及び専用型のメタバースアプリの拡販を積極的に進めている。また、新たな取り組みとして 2023 年 10 月に乃木坂 46 や SKE48 などの著名アーティストの運営会社を傘下に持つ KeyHolder<4712>、並びにファンダム^{*}の組成・運営を手掛ける（株）BEAMING と共同で、新たなファン組成のために「ファンダム」企画の検証に向けた業務提携契約を締結したが、2024 年 8 月時点ではまだ企画・検討段階にあり目立った進捗はない。

^{*} ファンダムとは、タレントや IP に関して所属事務所が定めるルールのもとで、ファンが自らの発案によって応援グッズや告知物の制作等、“自主的且つ組織的”に活動するファン集団を指す。所属事務所は、ファンを信頼し、ファンに任せることで二次創作や応援広告を後押しし、「主客一体」でアーティストを盛り上げる。

業績動向

セキュリティ診断サービス事業の売上高は前年同期並みの水準に留まったが、2024年4月に(株)ドキドキグループワークスと業務提携契約を締結し、売上高の拡大を目指す。ドキドキグループワークスは主にゲームソフトの開発及びテストサービスを展開する企業で、企画・開発からソフトウェアテスト、運営・サポートまでをワンストップでサービス提供していることが特徴だ。今後、ドキドキグループワークスが有するエンターテインメント・エンタープライズ領域の顧客基盤に対して同社のセキュリティ診断サービスを提案していく。

(4) ソフトウェア受託開発及び IT コンシェルジュサービス事業

ソフトウェア受託開発及び IT コンシェルジュサービス事業の売上高は、前年同期比 4.5% 増の 116 百万円と堅調だった。特に生産管理分野の開発業務が順調に推移した。

(5) 基幹サーバー・ネットワーク設計及び構築、システム運用のコンサルティング事業

前下期から連結対象に加わったペガサス・システムが手掛ける基幹サーバー・ネットワーク設計及び構築、システム運用のコンサルティング事業の売上高は 387 百万円と前下期の 379 百万円から若干増加した。官公庁・金融向けパッケージソフトや電力・ガス等のエネルギー分野及び医療分野への SES が引き続き堅調に推移した。

自己資本比率は一時的に 40% 台前半まで低下したが、 今後は収益成長に伴って向上する見通し

3. 財務状況

2024年12月期第2四半期末の資産合計は、前期末比 466 百万円減少の 2,576 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 53 百万円、売掛金が 363 百万円それぞれ減少した。固定資産ではのんが 27 百万円、ソフトウェアが 34 百万円、投資有価証券が 47 百万円それぞれ減少し、繰延税金資産が 56 百万円増加した。

負債合計は前期末比 206 百万円減少の 1,451 百万円となった。前受金が 93 百万円増加したほか受注損失引当金を 33 百万円計上した一方で、有利子負債が 78 百万円、未払金が 245 百万円それぞれ減少した。純資産合計は同 260 百万円減少の 1,125 百万円となった。親会社株主に帰属する四半期純損失 194 百万円の計上と配当金支出 65 百万円により利益剰余金が減少した。

経営指標を見ると、経営の安全性指標となる自己資本比率は自己資本の減少により前期末の 45.5% から 43.7% に低下し、逆に有利子負債比率は 42.3% から 45.1% に上昇した。第2四半期累計業績が悪化したことが主因だが、不採算案件の貸倒引当金や投資有価証券評価損の計上など一過性の損失要因が含まれている。通期では増益に転じる見通しであることから、期末ベースでは改善することが予想される。なお、同社は 2024年6月に SCSK と資本業務提携を締結し、同年7月に自己株式 128 千株を 791 円で SCSK に売却、101 百万円の売却収入を得た。SCSK はこのほか 79 千株程度を目安に市場買付で同社株式を取得する予定であり、買付後の保有比率は約 6% と第2位株主となる。

業績動向

貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	21/12期	22/12期	23/12期	24/12期 2Q	増減
流動資産	1,529	1,354	1,824	1,432	-391
現金及び預金	802	688	615	561	-53
売掛金	597	195	728	365	-363
固定資産	569	824	1,219	1,144	-75
資産合計	2,098	2,178	3,043	2,576	-466
負債合計	392	715	1,658	1,451	-206
有利子負債	-	9	585	506	-78
純資産合計	1,706	1,463	1,385	1,125	-260
< 経営指標 >					
自己資本比率	81.3%	67.2%	45.5%	43.7%	-1.8pt
有利子負債比率	-	0.7%	42.3%	45.1%	2.8pt

注：22/12期より連結数値

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2024年12月期業績は期初計画を据え置き、増収増益となる見通し

1. 2024年12月期の業績見通し

2024年12月期の連結業績は、売上高で前期比17.2%増の4,400百万円、営業利益で同475.4%増の180百万円、経常利益で同336.4%増の180百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で110百万円（前期は53百万円の損失）と期初計画を据え置き、増収増益に転じる見通しだ。売上高はペガサス・システムが通年で寄与することに加え、主軸の金融ソリューション事業の拡大並びにデジタルコマース事業の成長などがけん引し、過去最高を更新する見通しだ。利益面では、PM（プロジェクトマネジメント）の強化による原価率の改善、並びにDX推進による生産性向上により増益を目指す。期初計画には織り込んでいなかった貸倒引当金や受注損失引当金を合わせた57百万円が足かせとなるものの、新社長体制下でデジタルコマース事業の見直しや業務効率化に注力することで、期初計画の達成を目指す。

今後の見通し

2024年12月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	23/12期		24/12期		
	実績	売上比	会社計画	売上比	前期比
売上高	3,753	-	4,400	-	17.2%
営業利益	31	0.8%	180	4.1%	475.4%
経常利益	41	1.1%	180	4.1%	336.4%
親会社株主に帰属する 当期純損益	-53	-1.4%	110	2.5%	-
1株当たり当期純損益(円)	-16.21		33.32		

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2024年12月期は、2026年12月期の中期経営計画最終年度に向けて成長投資を加速しつつ、収益力の向上にも注力する1年と位置付けている。重点施策としては前期から継続している以下の5点に取り組んでいる。

- ・主軸事業である金融ソリューション事業では、インターネット証券取引システムの既存顧客との取引深耕、及び新規顧客の開拓によりシェア拡大を図る。
- ・新規事業については、パートナーとの連携強化により事業基盤を強化し、収益化に向けた育成に取り組む。
- ・順調に増強が進んでいるエンジニアをグループ間で共有することで、売上規模の拡大と生産性向上を図る。
- ・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。
- ・AI、IoT技術の利用や、Fintechによる新しいサービスの開発に取り組む。

このうち、金融ソリューション事業については、SCSKとの資本業務提携やミンカブソリューションサービスとの業務提携による協業に着手しており、2025年12月期以降の売上成長加速につなげる(詳細は後述)。また、デジタルコマース事業を中心とした新規事業に関しては、不採算案件を第2四半期までに清算し、第3四半期立て直しを図るべく事業の見直しを行っている。具体的には、自社開発したクラウド型ECプラットフォームを軸に、強力なパートナーとタッグを組むことで、事業の育成・拡大を図る。また、生産性向上・収益力向上施策としては、グループとしてDXによる企業文化、組織、風土の改革を推進する。

事業別売上見通しについては、すべての事業で増収を見込む。金融ソリューション事業では、米国株ネット取引システムの開発案件が増加するほか、2024年から2025年にかけて納品予定の大型案件が寄与する。新規顧客も2社開拓したようだ。FXシステム事業では、「TRADING STUDIO」のスマートフォンアプリ版を年内に1社に納品し、新規顧客も契約ベースで年内に1社獲得できるようだ。

デジタルコマース事業は前期比2倍増の売上成長を目指す。「AZLM」の店舗数が現状の3店舗から増加する見通しで、引き続き増収が見込まれる。セキュリティ診断サービス事業については、業務提携先のドキドキグループワークスでどれだけ販売できるかがカギを握る。

子会社の事業に関しては、あじょ、ペガサス・システムともにエンジニアの増員が順調に進んでいることから、堅調推移を見込む。あじょについては、収益性向上のため受注単価アップを図り、エンジニアのスキルアップやPM人材の育成に注力する。一方、ペガサス・システムについては主力のSES事業の利益率が低いことから、今後は請負業務にも注力することで収益性の向上を図る。

SCSK 等とのアライアンス戦略により 金融ソリューション事業の成長ポテンシャルが高まる

2. 中期経営計画の進捗状況

(1) 中期経営計画の概要

同社は、2026年12月期を最終年度とする5ヶ年の中期経営計画を2021年12月に発表し、方針として「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」を掲げた。この方針の下、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、テクノロジーを基盤に創生される新たな市場へと事業展開している。基本戦略として、「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高比率の向上）」に取り組み、事業規模拡大と収益力向上並びに持続的成長を可能とする収益構造を構築する考えだ。

2024年12月期 重点施策及び進捗状況

主軸事業の深耕、証券インターネット取引システム領域のシェア拡大

- 専門性の高い企業として「事業領域の拡大」
- 「ビジネスモデル転換」を継続し、規模・収益力の拡大
- + 総合証券、ネット証券大手とのパイプラインの拡充
- + 資本業務提携を活かした展開に着手

次世代のデジタルコマースの創生

- 新デジタル時代におけるEコマースの多様化、仮想空間の一般実用化、AIや高度通信技術の発展による様々な変革に対応するため、金融システム開発で培ったコア技術をベースとしたプラットフォーム/ソリューションの新たなビジネスを展開
- ➔ 今後の事業を見直し、赤字案件については2Qで清算し、3Qより立て直しを図る

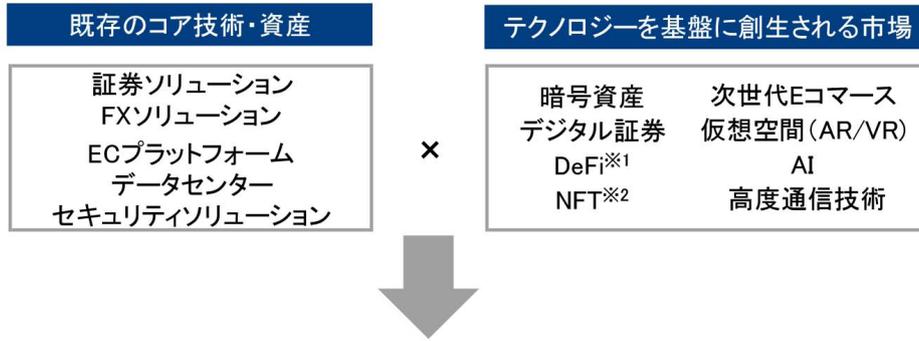
働き方改革、人手不足解消など生産性向上策・収益力向上

- 企業規模の拡大による固定費増を回収できるだけの利益創出
- ➔ 3Qより、グループとしてDX（デジタルトランスフォーメーション）による、企業文化、組織、風土の改革を推進

出所：決算説明資料より掲載

今後の見通し

同社の目指す姿



次世代金融、新デジタル時代を見据えたテクノロジー・ファースト型企业へ

※ 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 百万円を掲げている。進捗状況は、M&Aにより2社を子会社化したことで成長の源泉となる人的リソースの増強が想定を上回るペースで進んだことで (2024 年 6 月末で 220 名と目標の 210 名を上回る)、売上高はおおむね計画どおりに進捗している。一方、利益面では M&A や本社移転なども含めた先行投資費用がかさんだことで一旦後退した格好だ。業績目標を達成するためには、今後 3 年間で売上高を年率 16.9% 成長、営業利益率を前期の 0.8% から 13.3% に引き上げる必要がある。目標達成に向けては、PM 強化やグループシナジーによる生産性向上に加えて、注力事業であるデジタルコマース事業で収益拡大を図り、成長軌道に乗せられるかがカギを握ると弊社では見ていた。しかし、既述のとおり金融ソリューション事業において SCSK との資本業務提携やミンカブソリューションサービスとの業務提携を発表したことで、同事業の成長ポテンシャルが一段と高まり、新規事業育成の遅れをカバーする可能性が出てきた。

トレードワークス | 2024年9月5日(木)
 3997 東証スタンダード市場 | <https://www.tworks.co.jp/ir/>

今後の見通し

業績目標

(単位：百万円)

	21/12期	22/12期	23/12期	26/12期目標	23/12期比
売上高	2,553	3,270	3,753	6,000	1.6倍
金融ソリューション	2,377	2,880	2,805	4,500	1.6倍
FXシステム	151	159	184	320	1.7倍
新規事業※1	-	231	764	1,100	1.4倍
営業利益	287	318	31	795	24.3倍
営業利益率	11.3%	9.7%	0.8%	13.3%	
ストック型売上高※2	1,400	1,606	-	3,074	
ストック型売上高比率※3	56.0%	51.2%	-	62.7%	
エンジニア数(人)	90	124	201	210	1.04倍

※1：新規事業（デジタルコマース事業及び子会社事業）

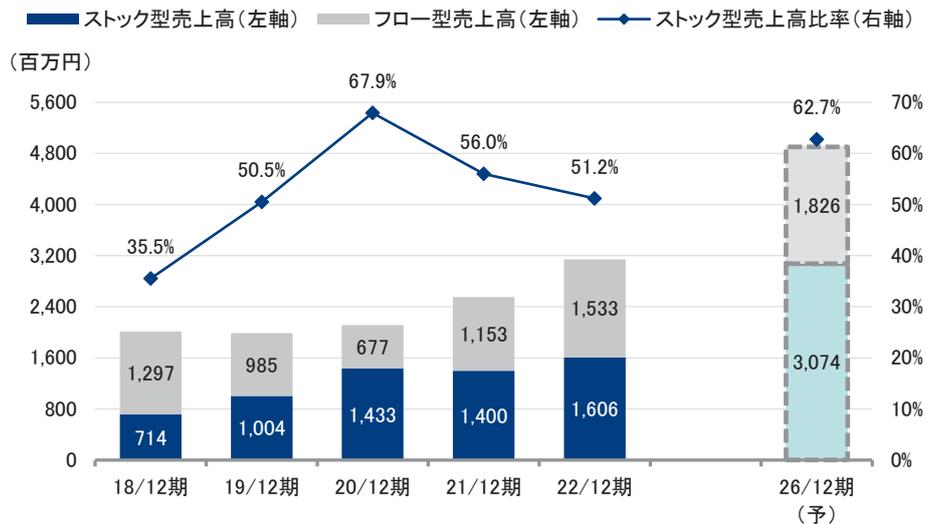
※2：既存事業のストック型売上高（金融ソリューション、FXシステム、セキュリティ診断サービス事業）

※3：既存事業売上高に占める比率

出所：決算短信、中期経営計画資料よりフィスコ作成

収益構造の転換については、既存事業のストック型売上高を2022年12月期の1,606百万円から、2026年12月期に3,074百万円に拡大し、売上高比率で同期間に51.2%から62.7%に引き上げることを目標としている。ストック型売上高比率は新規開発案件の売上計上時期によって変動するが、トレンドは上昇傾向にあり収益の安定性向上につながると予想される。エンジニア数については目標となる210人を超過したことから、今後は質の向上を図り優秀な人材の採用や育成に注力する。また、働く環境の改善、エンゲージメントの向上にも取り組み、離職率の低減を図る。

ストック・フロー別売上高推移とストック型売上高比率



出所：決算説明資料、中期経営計画資料よりフィスコ作成

今後の見通し

(3) 事業別売上計画

a) 金融ソリューション事業

売上高を2023年12月期の2,805百万円から2026年12月期には1.6倍の4,500百万円、年平均成長率17.1%を目指す。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・カンパニーを目指す。2024年3月にはコネクティビティと拡張性を兼ね備えた次世代金融ソリューション「TradeAgent NanoCask」を発表しており、今後は同製品を基に次世代金融に取り組む金融事業者やFintech企業、スタートアップ企業への導入・拡販を進める。

※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、インターネット証券取引システムのシェア拡大に向けては、今後、資本業務提携先のSCSKや業務提携先のミンカブソリューションサービーズとタッグを組んで進める。SCSKは証券会社のバックオフィスシステムで業界第2位のポジションにあり、BPOサービスなども含めた証券会社向け売上高は2024年3月期で112億円の規模である。インターネット証券会社向けでは、顧客接点となるフロントシステム(インターネット取引システム、スマートフォンアプリなど)が競合との差別化ポイントとなる。SCSKは証券会社向けシェアを拡大すべく、フロントシステムで独立系トップの同社製品と組み合わせ、証券業務システムプラットフォーム事業として共同展開する戦略だ。ターゲット顧客はインターネット証券や総合証券会社だけでなく、投資信託商品を販売する投信会社や銀行なども含まれ、2030年までに両社合計で100億円規模の売上を目指す。このうち、同社製品の比率は3割程度になると想定される。

SCSKとの資本業務提携



両社がこれまで培ってきた知識やノウハウ、システムを含めたリソースを組み合わせ、証券業務システムプラットフォーム事業を共同で推進。
2030年までに100億円規模の売り上げを目指します。



オンライン証券や対面証券のインターネット取引をはじめ、
投信会社や、Embedded Finance向けの機能を拡充し、販売先を拡大。

*2024年6月19日 および7月5日に公表

出所：決算説明資料より掲載

今後の見通し

また、ミンカブソリューションサービシーズとの業務提携では、同社製品とミンカブソリューションサービシーズの金融メディア・金融情報サービスとの融合を推進し、競争力強化を図る。具体的には、金融機関 DX をさらに加速させるサービスの提供と、利用者（投資家）の利便性向上に向けた共同事業を創出する。従来から同社受注案件の金融情報サービスにおいて、ミンカブソリューションサービシーズのサービスを提供するなど取引関係はあったが、今後は新サービスの共同開発や開発リソースの活用、システム運用体制やインフラ（サーバ、ネットワーク機器、回線等）の共有化によるコスト効率化を推進する。また、両社のサービスの共同営業及びクロスセルなども行うべく、合同営業推進部門も設置する。

b) FX システム事業

2026年12月期の売上高は320百万円と、2023年12月期の184百万円から1.7倍、年平均成長率で20.2%を目指しており、現状は順調な進捗だ。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することでライセンス・保守収入を獲得、高利益率を維持しながら売上成長を目指す。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ブラッシュアップすることで、製品の高付加価値化を図り競争力を高める。営業方針としては、顧客満足度の向上を図るとともに、新規顧客の開拓にも注力する。

c) 新規事業

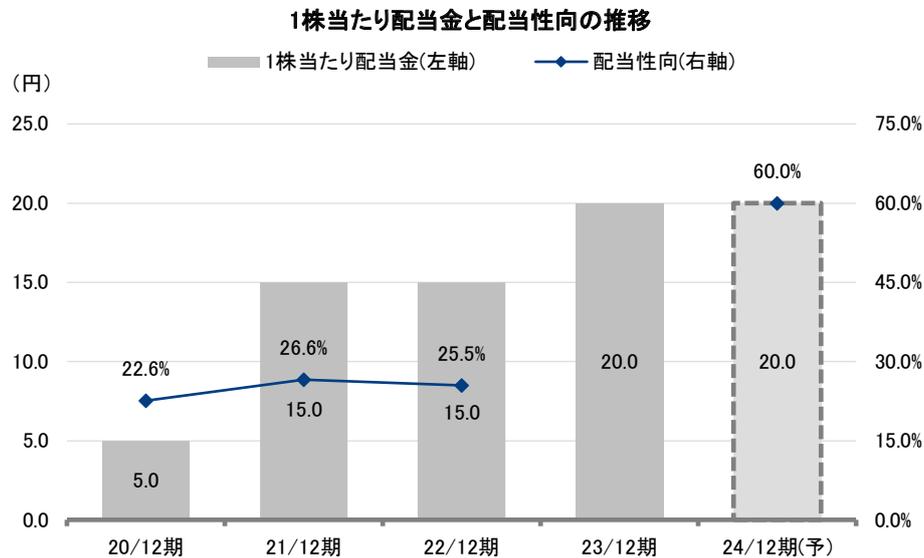
新規事業（セキュリティ診断サービス事業、子会社事業含む）のうち、デジタルコマース事業の黒字化については、中期経営計画3年目となる2024年12月期を目標としていたが、事業の見直しなどにより2025年12月期にずれ込む見通しだ。2026年12月期の売上目標1,100百万円については、あじよやベガサス・システムを子会社化したことにより、2024年12月期にほぼ同水準まで到達する見込みだ。ただ、成長ドライバーとなるデジタルコマース事業については、多くの小型案件で立ち上げに苦戦する時期が続き、2024年に入って不採算案件の整理を進めるなど必ずしも順調に進んでいるわけではない。

このため、今後は特定の強力なパートナーと組むことで成長を加速させる方針だ。同社ミッションである「次世代のデジタルコマースを創生する」に立ち返り、金融システム開発で培ったコア技術をベースに、プラットフォーム/ソリューション展開を推進する考えだ。クラウド EC プラットフォーム「Emerald Blue」を基盤としたシステム利用料に加えて、流通額に応じたレベニューシェアを獲得するステージに移行すれば、高成長軌道に乗ると思われ、今後のパートナー戦略が注目される。

株主還元策

配当性向 20 ~ 25% を下限の目安に、継続的な配当を実施する方針

株主還元については、経営基盤の強化を最優先し、将来の事業展開と内部留保とのバランスを考慮し、利益配分を行うことを基本方針としている。配当性向で 20 ~ 25% を下限の目安に安定した配当を継続する意向だ。同方針に基づき、2024 年 12 月期は前期と同額の 20.0 円（配当性向 60.0%）を予定している。また、自己株式の取得等についても必要に応じて検討する。



出所：決算短信よりフィスコ作成

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