

ホリスティック企業レポート トレードワークス 3997 東証 JQS

新規上場会社紹介レポート
2017年12月1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 20171130

証券、FX、商品先物業界向けにシステム開発やセキュリティ診断を行う 課題は人材の確保

アナリスト:高木 伸行 +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

【3997トレードワークス 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)
2012/12	588	-	-	-	7	-	4	-	5.6	274.7	0.0
2013/12	801	36.2	-	-	60	8.6x	12	3.0x	17.1	291.8	0.0
2014/12	734	-8.4	-	-	69	15.0	42	3.5x	58.1	350.3	0.0
2015/12	908	23.7	111	-	108	56.5	67	59.5	93.1	355.1	0.0
2016/12	1,174	29.3	145	30.6	141	30.6	116	73.1	159.9	514.5	0.0
2017/12 予	1,395	18.8	222	53.1	207	46.8	134	15.5	163.3	-	0.0

(注) 1. 2017/12期の予想は会社予想。

2. 2016年10月13日付けで1:5の株式分割、2017年8月3日付けで1:100の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正

3. 2015/12期と2016/12期は2016/12期のBPSを除き連結ベース。2014/12期までと2016/12期のBPS、2017/12期は単体ベース

【株式情報】		【会社基本情報】		【その他】
株価	商い出来ず (2017年11月30日)	本店所在地	東京都千代田区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数	1,020,000株	設立年月日	1999年1月8日	岡三証券
時価総額	- 百万円	代表者	浅見 勝弘	【監査人】
上場初値	商い出来ず (2017年11月29日)	従業員数	71人 (2017年9月)	監査法人シドー
公募・売価格	2,200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	事業年度末日の翌日から3か月以内	

> 事業内容

◆ 主要事業は証券業界向けシステム開発

トレードワークス(以下、同社)は、証券システム開発事業とそれに付帯するFX(外国為替証拠金取引)システム事業及びセキュリティ診断事業を行っている。証券システム開発事業及びこれらの付帯業務の単一セグメントだが、提供するサービスの内容により、売上高を「証券システム事業」、「FX システム事業」、「セキュリティ診断事業」に区分して開示している(図表1)。

【図表1】事業区分と主な製品・サービス

事業区分	2016/12期			主な製品・サービス
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)	
証券システム事業	1,017	86.6	29.7	投資家向けインターネット証券取引システム 高機能ディーリングシステム 証券取引所売買端末 不公正取引監視システム
FXシステム事業	118	10.1	16.1	投資家向けインターネット外国為替証拠金取引システム
セキュリティ診断事業	38	3.3	79.3	Webアプリケーション診断 ネットワーク診断 脆弱性自動診断サービス
合計	1,174	100.0	29.3	

(出所) トレードワークスの届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

証券システム事業は売上高の9割弱を占めている。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の開発・保守・運用を行っている。主な

製品やサービスとしては、投資家向けインターネット証券取引システム「Trade Agent」、証券会社の自己売買取引業務をサポートする高機能ディーリングシステム「Athena」、証券会社が株式などの売買注文を取引所に発注する際に利用する証券取引所売買端末「Mars Web」、不正取引監視システム「MTS」が挙げられる

FX システム事業としては FX 会社向けのシステムの開発・保守・運用を行っている。主な製品としては FX 会社の顧客向けの取引システムである「TRADING STUDIO」がある。

セキュリティ診断事業では、ソフトウェアやネットワークの脆弱性による、個人情報情報の漏えいやクラッカーと呼ばれる第三者からのシステムへの不正アクセスの危険性を診断している。

販売先は特定の証券会社に偏る傾向がある(図表 2)。15/12 期、16/12 期、17/12 期第 2 四半期累計期間は、カブドットコム証券(8703 東証一部)向けが売上高の半分程度を占めている。

【 図表 2 】 主要販売先

相手先	2015/12期		2016/12期		2017/12期第2四半期累計期間	
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
カブドットコム証券	459	50.5	566	48.2	272	41.1
エイチ・エス証券	—	—	144	12.3	—	—
日産証券	—	—	—	—	82	12.4

(注) 構成比は 2015/12 期、2016/12 期は連結売上高、2017/12 期第 2 四半期累計期間は単独売上高に占める割合
エイチ・エス証券、日産証券向けの売上高を「—」としているのは、売上高に占める割合が 10%未満のため、記載を省略

(出所) トレードワークスの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

◆ 自社開発体制と独立した証券フロント基盤

同社は、特色及び強みのひとつとして、自社開発体制を背景に「低コスト・オールインワン・高カスタマイズ性」を実現している点を挙げている。証券取引基盤システム、情報システム、投資家向け画面、通信システムまで一貫して自社開発しているため、低コストでの提供を可能にしている。また、スマートフォンアプリケーションや高頻度取引ツール、各種情報コンテンツも他社製品を導入する必要のないオールインワンシステムである。更に、証券会社の独自性を出すために必要なカスタマイズが安全且つ容易に行えるシステム構造を実現している。

また、独立したフロント基盤を持つことにより、大量の取引を高速に処理することを実現した点も特徴として挙げられる。また、PC、スマートフォン、タブレット専用向けの取引画面も豊富である点も、同社は強みとして紹介している。

> 事業環境**◆ 証券業界の動向に影響を受ける**

同社事業は証券業界向けを中心としていることから証券会社の IT 投資の動向に強く影響を受ける。

同社は 09 年に東京証券取引所の「Independent Software Vender(以下、ISV)」に認定された。ISV は取引所に認定を受けたベンダーを指し、取引所と接続し売買注文や情報取得を行うシステムを取り扱う。日本取引所グループのウェブサイトの ISV 一覧には、同社を含めて 22 社の ISV が掲載されている (ISV 一覧には、掲載を希望し東京証券取引所が指定するテスト結果を提出した先のみが掲載されているため、すべてのベンダーが網羅されているわけではない)。これらの企業とは得意分野が異なるものの、競争関係にあると思われる。

> 業績**◆ 過去の業績について**

12/12 期以降の業績が開示されている。ただし、14/12 期までは単独決算数値であるため FX システム事業を行っていた子会社であるワークステクノロジーの業績が反映されていない。このため 14/12 期以前については参考数値としておくことが適当と思われる。

15/12 期、16/12 期は連結ベースの数値となるが、16 年 9 月にワークステクノロジーの清算を結了した。FX システム事業を同社が継承し、17/12 期からは再び単独ベースでの開示となっている。

◆ 17 年 12 月期

11 月 29 日に公表された 17/12 期の会社計画は、売上高 1,395 百万円(前期比 18.8%増)、営業利益 222 百万円(同 53.1%増)である(図表 3)。また、同日公表された 17/12 期第 3 四半期累計期間の売上高は 1,056 百万円、営業利益は 244 百万円となり、通期の会社計画に対しての進捗率は売上高が 75.7%、営業利益が 109.9%となり、営業利益は通期計画を上回っている。ただし、同社は第 3 四半期累計期間の実績は概ね期初に策定した予算通りに進捗しており、通期予想を見直す必要はないとしている。

【 図表 3 】 17 年 12 月期第 3 四半期実績と通期計画

	2016/12期 (百万円)	2017/12期3Q 累計(百万円)	2017/12期 予想(百万円)	前期比 (%)
証券システム事業	1,017	935	1,214	19.4
FXシステム事業	118	87	138	16.9
セキュリティ診断事業	38	32	42	10.5
売上高	1,174	1,056	1,395	18.8
営業利益	145	244	222	53.1
経常利益	141	240	207	46.8
当期(四半期)純利益	116	157	134	15.5

(注) 2016/12 期は連結ベース。2017/12 期予想は単体ベースで会社予想
(出所) トレードワークスの決算短信、適時開示資料を基に証券リサーチセンター作成

> 経営課題/リスク**◆ 人材の確保と育成**

エンジニアの増員・育成は製品の質の向上や売上高増加には不可欠となる。従来は年5名程度の採用を行ってきたが、上場を機に年10名程度を採用する方針である。同社の教育・研修制度は未経験者に対しては3カ月程度の技術研修、証券取引などの業務研修を行う。1年目は先輩社員についてのOJTを行い、3年目から戦力になるというのが通常の育成パターンである。

人材確保が計画通り進まない場合には同社の業績に影響を及ぼす場合がある点には注意が必要である。

◆ 法的規制

同社は証券業界向けを中心に事業を展開しているため、証券業界を取り巻く法規制の改正などがあった場合、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 開発遅延によるリスク

同社の提供するサービスは顧客から独自仕様を求められる場合がある。当初見積もり以上の工数の増加により、プロジェクトの採算が悪化したり、同社都合による納期の遅延等が発生した場合、損害賠償請求を受ける可能性もあり、同社の信頼性、経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 業績変動

納入先が特定の証券会社に偏っていることや売上計上される開発案件の規模により同社の業績が変動する可能性に注意が必要である。また、売上高や利益水準が低いため、売上計上される案件の収益性によっては利益水準が大きく変動する可能性がある点にも留意が必要である。

◆ 株主構成

同社役員を始めとする主要株主の保有分である618千株がロックアップ対象株式となっている。代表取締役社長である浅見勝弘氏の保有分も含まれるものの、上場時点の発行済株式数の約6割に相当する。ロックアップ期間は株主により上場日後90日間、180日間と定められ主幹事証券会社の同意なしには売却できないことが合意されている。また、役員、従業員に対して上場時株式数の約1割に相当する新株予約権が付与されている。

主要株主が保有分を売却したり、新株予約権の権利行使が行われた際には株式市場における同社株式の需給関係に影響を与えたり、同社の株式価値が希薄化される可能性がある。

◆ 配当政策

同社は設立以来、配当を実施していない。17/12期についても配当は計画していない。将来に向けての投資を優先し内部留保の充実を優先する可能性がある点には留意が必要である。

【 図表 4 】 財務諸表

損益計算書	2015/12		2016/12		2017/12/3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	908	100.0	1,174	100.0	1,056	100.0
売上原価	602	66.3	782	66.6	610	57.8
売上総利益	305	33.6	392	33.4	446	42.2
販売費及び一般管理費	193	21.3	246	21.0	201	19.0
営業利益	111	12.2	145	12.4	244	23.1
営業外収益	-	-	-	-	-	-
営業外費用	3	-	4	-	4	-
経常利益	108	11.9	141	12.0	240	22.7
税引前当期純利益	109	12.0	141	12.0	240	22.7
当期純利益	67	7.4	116	9.9	157	14.9

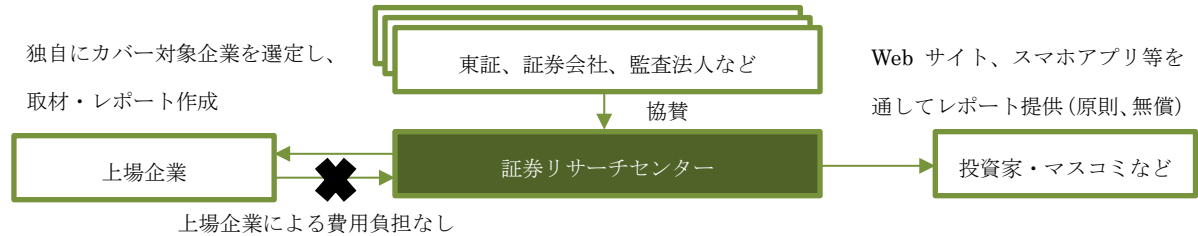
貸借対照表	2015/12		2016/12		2017/12/3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	575	88.5	627	91.0	873	95.5
現金及び預金	473	72.8	555	80.6	734	80.3
売上債権	58	8.9	42	6.1	67	7.3
棚卸資産	21	3.2	11	1.6	57	6.2
固定資産	75	11.5	61	8.9	40	4.4
有形固定資産	3	0.5	5	0.7	4	0.4
無形固定資産	-	-	-	-	2	0.2
投資その他の資産	71	10.9	56	8.1	33	3.6
総資産	650	100.0	689	100.0	914	100.0
流動負債	245	37.7	164	23.8	238	26.0
買入債務	22	3.4	27	3.9	39	4.3
固定負債	146	22.5	149	21.6	109	11.9
純資産	259	39.8	375	54.4	567	62.0
自己資本	259	39.8	375	54.4	567	62.0

キャッシュ・フロー計算書	2015/12		2016/12	
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	113	111		
減価償却費	4	2		
投資キャッシュ・フロー	6	-15		
財務キャッシュ・フロー	11	-43		
配当金の支払額	0	0		
現金及び現金同等物の増減額	132	52		
現金及び現金同等物の期末残高	453	505		

(注) 2016年9月に連結子会社の清算が終了。2016/12期末の貸借対照表と2017/12期の財務諸表は単体ベース。
(出所) トレードワークスの届出目論見書、決算短信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。



■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
株式会社 ICMG

SMBC 日興証券株式会社
有限責任あずさ監査法人

大和証券株式会社
有限責任監査法人トーマツ

野村證券株式会社
新日本有限責任監査法人

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

優成監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会
宝印刷株式会社

日本証券アナリスト協会
株式会社プロネクサス

監査法人 A&A パートナーズ

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・間接の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。