

ホリスティック企業レポート プレステージ・インターナショナル 4290 東証一部

アップデート・レポート
2015年7月3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 20150628

プレステージ・インターナショナル(4290 東証一部)

発行日: 2015/7/3

**顧客の非中核業務をアウトソーシング受託する独立系 BPO 企業
良好な事業環境下、大型設備投資が終了し中期の利益成長の確度も高まる**

> 要旨

◆ 独立系の BPO 専門企業

・プレステージ・インターナショナル(以下、同社)グループは、顧客企業のノンコアビジネスのアウトソーシング需要を取込み、成長してきた独立系 BPO 専門企業である。

◆ 15 年 3 月期決算

・15/3 期決算は、前期比 9.1%増収、12.2%営業増益であった。同社の事前予想に対する達成率は、売上高 101.0%、営業利益 105.0%であった。
・利益が計画を上回ったのは、コールセンターの要員採用が当初計画に達せず経費が未消化となったことに加え、業務の効率化、円安の進行等により利益が押し上げられたためである。

◆ 16 年 3 月期業績予想

・16/3 期について同社は、前期比 11.4%増収、3.1%営業増益、6.8%経常増益、7.3%当期純利益増益を見込んでいる。増収率より営業増益率が見劣りするの、先行投資等による負担増が見込まれるためである。
・証券リサーチセンターは、16/3 期業績予想について、従来予想を若干修正し同社予想とほぼ同水準とした。ロードアシストなどの好調な足元の業況を反映させたほか、IT の活用による原価低減効果等を勘案したためである。

◆ 投資に際しての留意点

・同社は新たな中期事業計画で、連結配当性向を従来の 15%~20%というレンジでの目標から上限の 20%を目標とすると明示した。
・中期的には、既存顧客の深耕、新規取引先の開拓及びそれに対応したコールセンターの要員増強により成長の加速が期待される。ただし顧客企業の事業戦略により、同社の業績は影響を受ける点には留意したい。

アナリスト: 松尾 十作

+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

【主要指標】

	2015/6/26
株価(円)	928
発行済株式数(株)	31,131,200
時価総額(百万円)	28,890

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	14.6	13.6	12.0
PBR(倍)	1.8	1.6	1.5
配当利回り(%)	1.2	1.3	1.4

【株価パフォーマンス】

	1 カ月	3 カ月	12 カ月
リターン (%)	3.1	5.6	0.5
対TOPIX (%)	3.5	-2.3	-23.9

【株価チャート】



【4290 プレステージ・インターナショナル 業種: サービス業】

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)
2013/3	24,225	3.6	2,380	-9.2	2,158	-18.6	1,409	-8.7	47.6	376.2	7.5
2014/3	22,223	-8.3	2,809	18.0	2,704	25.3	1,981	40.6	65.6	435.9	10.0
2015/3	24,236	9.1	3,151	12.2	3,182	17.7	1,957	-1.2	63.4	514.6	11.0
2016/3 CE	27,000	11.4	3,250	3.1	3,400	6.8	2,100	7.3	67.5	—	12.0
2016/3 E	27,000	11.4	3,300	4.7	3,450	8.4	2,130	8.8	68.4	572.0	12.0
2017/3 E	30,000	11.1	3,700	12.1	3,900	13.0	2,400	12.7	77.1	637.0	13.0
2018/3 E	33,500	11.7	4,350	17.6	4,600	17.9	2,800	16.7	89.9	714.0	15.0

(注)CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想。13年10月1日を効力発生日として1株を2株に株式分割。1株当たり指標は期首に分割があったものとして算出

アップデート・レポート

2/12

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。
一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

> 事業内容

◆ BPO 受託専門企業

プレステージ・インターナショナル(以下、同社)はBPO(Business Process Outsourcing)の大手であり、主に日本企業のアウトソーシング需要を取り込み成長してきた。顧客企業からノンコア業務を受託し、顧客企業に代わり、そのエンド・ユーザー(一般消費者)に対してロードアシスト、海外旅行時の事故受付サービス、カスタマーコンタクトサービス、クレジットカードの発行業務、プロパティアシストサービスなど、幅広いサービスを提供している(図表1)。また、事業のグローバル展開にも意欲的であり、世界14カ国に進出し18拠点のネットワークを持っている(15年4月1日現在)。

注1) プライムアシスタンス
12年4月に損保ジャパン日本興
亜ホールディングスとの間で設
立された合弁会社、同年10月に
ロードアシスト業務の一部を同社
に移管した。

同社グループは、15年3月末現在、連結子会社25社、関連会社1社(持分法適用会社:プライムアシスタンス^{注1)})で構成されている。ロードサービス等エリア及び業務を限定して実務及び作業を行う事業会社(フィールドワーク専門子会社)や海外の現地法人などが含まれ、7つの事業で構成されている(図表1)。

【図表1】事業内容

事業別	業務内容
ロードアシスト	損害保険会社や自動車メーカー向けロードサービス
プロパティアシスト	不動産に関する様々な付加価値ソリューションを提供(住宅及びコインパーキングのトラブル解決など)
インシュアランスBPO	海外旅行保険クレームエージェント、ヘルスケアプログラム、少額短期保険事務代行
ワランティ	自動車延長保証、家賃保証、住宅設備延長保証
ITソリューション	インフラ構築及びシステム開発、SCM(サプライ・チェーン・マネジメント)ソリューション、モバイル端末向けアプリケーション開発
カスタマーサポート	コンタクトセンターアウトソーシング、現地通貨建てクレジットカード発行代理及び運営(米国・中国)
派遣・その他	人材派遣及び研修、介護関連

(注) SCM: サプライ・チェーン・マネジメント。自社内あるいは取引先との間で受発注や在庫、販売、物流などの情報を共有し、原材料や部材、製品の流通の全体最適を図る管理手法。また、そのための情報システム。

(出所) 有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

> ビジネスモデル

◆ 継続率が高いストック型ビジネス

同社の顧客は、損害保険、自動車メーカー、不動産会社などの大手法人であり、これらの企業からの業務受託という特性上、相応の信頼性、実績、継続性が求められる。同社には、長年のノウハウ及びBPO実績があり、顧客からの信頼は厚い。契約継続率は高く、堅固な事業基盤を築いている。

◆ ソリューション型ビジネスモデルで展開

同社は、単純な業務受託など価格競争が厳しい競争入札には基本的に参加せず、サービス内容、品質、付加価値を重視する顧客に対し問題解決を提案する、ソリューション型ビジネスモデルを展開してきた。また、グループ内に IT 部門を持ち、BPO 関連のシステム開発を自社あるいは大手システムインテグレータと共同開発していることも同社の優位性に繋がっていると考えられる。従って、採算性（売上高営業利益率）は高く経営効率が良い。

◆ スケールメリットも働く労働集約的なビジネスモデル

BPO は、顧客数、業務量、難度に合わせて現場のオペレーターや事務スタッフが必要であり、労働集約的なビジネスではある。一方で、コンタクトセンターマネジメントのノウハウの蓄積やオペレーターの業務習熟、クライアント数の増加などにより、採算性の改善やスケールメリットが見込める業態であると判断できよう。

> 強み・弱みの分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み・弱み）及び外部環境（機会・脅威）の状況を整理してみた（図表 2）。人員の確保が当面の課題（弱み）であるが、優良な顧客基盤と信用力が最大の強みと考えられる。また、顧客企業の業務の内製化が脅威と考えられるが、売上高の 5%を超える単独クライアントはなくリスクは十分分散されている上、既存顧客への深耕と新規顧客の獲得による事業拡大余地（機会）が大きいと判断している。

【 図表 2 】 SWOT 分析

強み Strength	<ul style="list-style-type: none"> ● 業界大手の有力企業中心の顧客基盤 ● 長い業歴と信用力・知名度 ● 組織的な業種ノウハウの蓄積、教育・研修制度の充実 ● フィールド(現場部隊)ネットワークによるリアルなサービス
弱み Weakness	<ul style="list-style-type: none"> ● 特定業務(ロードアシスト)への収益依存度が高い ● 拠点エリアでの適正人員の確保
機会 Opportunity	<ul style="list-style-type: none"> ● 日本でのBPOの拡大余地 ● 業務のグローバル化及び多角化、新規需要の開拓 ● 他社との提携及びJV
脅威 Threat	<ul style="list-style-type: none"> ● 顧客企業の業務の内製化 ● 大規模自然災害、感染症の流行 ● 情報の漏洩等 ● 景気悪化による市場の縮小、価格の引き下げ要求

(出所) 証券リサーチセンター

> 業界動向

◆ BPO の市場規模は拡大基調

国内 BPO 市場は東日本大震災後、混乱や景気悪化で一時的に成長率が鈍化したものの、ようやく落ち着きを取り戻し、国内 BPO 市場は堅調な拡大トレンドにある。グローバル化の進展に伴い、企業がコア事業の拡大に意識を強く向けるようになったため、コストダウンや経営効率化を目的に非コア業務のアウトソース化も進んでいる。

また欧米企業と比較して、日本では BPO サービスの利用が相対的には進んでいない状況にあり、日本における BPO 市場の成長余地は高いと推測される。

株式会社矢野経済研究所の調査によると、BPO 市場は、12 年度から 18 年度まで年平均成長率 2.9%で推移し、18 年度には、4 兆 206 億円（事業者売上高ベース）に達する見込である。今後は、マイナンバー制度、東京オリンピックに伴う業容の拡大や、少子高齢化の進展による労働力不足に対応するために、引き続き企業は外部リソースである BPO の依存度を高めるものと考えられる。

> ESG活動の分析

◆ コーポレート・ガバナンス

同社は 14 年 4 月に、責任と権限を明確にするために組織変更と執行役員制度の導入を行った。

現在は、取締役会は社外取締役 1 名（弁護士）を含め 4 名、また、監査役会も 4 名（社外監査役 2 名の内 1 名は弁護士）で構成され、コーポレート・ガバナンスの強化を図っている。

◆ 環境対応（Environment）

エアコン及び PC などの節電やエコキャップ運動などを同社は継続して行っている。なお、秋田 BPO キャンパスでは、CO₂ 削減のために、電力ではなくガス（自家発電設備によるコージェネ）を活用しているなど、環境にも配慮した経営を行っている。

◆ 社会的責任（Society）

同社は、「エンドユーザーのお困りごとを解決する」というコンセプトに加え、「事業創造を通して、社会に貢献できる」企業でありたいという思いを込め、アウトソーシング業務に取り組んでいる。

同社は秋田県、富山県、山形県等に拠点を配し雇用創造を通じて地方の活性化を図っている（地域限定正社員も積極的に採用）。また、子育て終了後の職場復帰支援や BPO 拠点による福利厚生充実などにより、女性が安心して働ける労働を提供し、女性の社会進出を推進している。BPO 拠点における実業団チーム（秋田：女子バスケットボ

ールチーム・山形：女子バレーボールチーム)の結成も、社会貢献活動の一環である。

> 決算概要

◆ 15年3月期決算

15/3期決算は、売上高 24,236 百万円（前期比 9.1%増、同社の事前予想は 24,000 百万円）、営業利益 3,151 百万円（同順で 12.2%増、3,000 百万円）、経常利益 3,182 百万円（同順で 17.7%増、3,100 百万円）、当期純利益 1,957 百万円（同順で 1.2%減、2,050 百万円）であった（図表 3）。

同社が 14 年 10 月に公表した修正予想に対する達成率は、売上高 101.0%、営業利益 105.0%、経常利益 102.6%、当期純利益 95.5%であった。営業利益の達成率が高かったのは、各コールセンターにおける要員採用数が、同社の計画に対して 30 人～50 人程度不足であったと推察されること、教育費及び労務費等のコスト未消化となったことに加え、業務の効率化、期初に 103.20 円/ドルと想定した為替レートが期中平均で 120.17 円/ドルと円安が進行し海外事業所の円換算利益が増加したこと等のためである。

【図表 3】15年3月期決算概要 (単位：百万円)

	プレステージ・インター ナショナル予想	証券リサーチ センター予想	実績	前期比	達成率	乖離率
	A	B	C		C/A	C/B-1
売上高	24,000	24,050	24,236	9.1%	101.0%	0.8%
営業利益	3,000	3,050	3,151	12.2%	105.0%	3.3%
経常利益	3,100	3,150	3,182	17.7%	102.6%	1.0%
当期純利益	2,050	2,080	1,957	-1.2%	95.5%	-5.9%

(注) プレステージ・インターナショナル予想は、14年10月30日に公表した修正予想
(出所) 決算短信より証券リサーチセンター作成

注2) 事業の名称・分類変更、及びサービスの変更
同一名称の事業においても、個々の業務の受移管があり、従来区分との継続性があるわけではない。

◆ 事業別、決算内容

同社の売上高は、7 セグメントから構成されている（図表 4）。15/3期よりビジネスの実態に合わせ、事業の名称、分類変更、サービスの変更^{注2}を行い、新セグメントを適用した。主な変更点は、従来のインシュアランスを、インシュアランス BPO（海外旅行保険クレーム、ヘルスケアプログラムなど）とワランティ（延長保証、家賃保証プログラム）に分ける一方、CRM とカードをカスタマーサポートとし統合したことなどである。

事業別にみるとロードアシスト事業は、認知度向上、サービス利用増加（アクティビティ増）、システム化による原価管理により、売上高、

利益とともに成長の牽引役となった。インシュアランス BPO、カスタマーサポート、派遣・その他は、それぞれ円安、コスト管理、増収効果により増益となった。これらがワランティの一部受託業務の終了や IT ソリューションの先行投資による減益をカバーした。

【 図表 4 】 15 年 3 月期事業別決算概要 (単位：百万円)

	14/3期	15/3期	15/3期前期比		15/3期 構成比
			額	%	
売上高(合計)	22,223	24,236	2,013	11.0	100.0
ロードアシスト	7,615	8,587	971	12.8	35.4
プロパティアシスト	2,496	2,783	287	11.5	11.5
インシュアランスBPO	2,425	2,929	504	20.8	12.1
ワランティ	3,519	2,972	-547	-15.5	12.3
ITソリューション	833	924	91	10.9	3.8
カスタマーサポート	4,569	5,102	533	11.7	21.1
派遣・その他	763	935	172	22.5	3.9
営業利益(合計)	2,809	3,151	342	12.2	100.0
ロードアシスト	753	1,186	433	57.5	37.6
プロパティアシスト	171	153	-18	-10.9	4.9
インシュアランスBPO	376	398	22	5.9	12.6
ワランティ	349	231	-118	-33.9	7.3
ITソリューション	129	75	-54	-41.4	2.4
カスタマーサポート	942	968	26	2.7	30.7
派遣・その他	86	146	60	70.0	4.6

(出所) プレステージ・インターナショナル決算説明資料より証券リサーチセンター作成

> 業績見通し

◆ プレステージ・インターナショナルによる 16 年 3 月期予想

16/3 期予想について同社は、売上高 27,000 百万円(前期比 11.4%増)、営業利益 3,250 百万円(同 3.1%増)、経常利益 3,400 百万円(同 6.8%増)、当期純利益 2,100 百万円(同 7.3%増)を見込んでいる。増収率より営業増益率が見劣りするの、新規設備の稼働により減価償却費が前期比 225 百万円増の 924 百万円を計画するなど先行投資による経費負担増によるものである。なお、同社の予想の前提となる為替レートは、119.96 円/ドル(期初 4 月 1 日仲値を採用)と慎重な想定となっている。

部門別では、ロードアシストは前期に獲得した新規クライアント向け業務が通期で貢献するが、基幹システムやフィールドワーク子会社への先行投資による経費負担増のため、増収ながら減益となると同社は見込んでいる。カスタマーサポートは、海外 CRM の終了により減収

減益、IT ソリューションも先行投資による経費負担増のため減益となるとしている。

一方で、インシュアランス BPO は、ヘルスケアプログラムのクライアントの獲得や海外子会社が軌道に乗ることにより増収増益になると見込んでいる。プロパティアシストもホームアシストの契約戸数拡大により増収増益を見込んでいる。以上より全般的には減益要因を相殺し、好調を継続すると同社は予想している。

【 図表 5 】プレステージ・インターナショナルによる 16 年 3 月期予想 (百万円)

	15/3期	16/3期E	16/3期前期比		16/3期E 構成比
			額	%	
売上高(合計)	24,236	27,000	2,764	11.4	100.0
ロードアシスト	8,587	9,754	971	13.7	36.1
プロパティアシスト	2,783	3,424	641	23.0	12.7
インシュアランスBPO	2,929	3,670	741	25.3	13.6
ワランティ	2,972	3,365	393	13.2	12.5
ITソリューション	924	966	42	4.5	3.6
カスタマーサポート	5,102	4,844	-258	-5.1	17.9
派遣・その他	935	977	42	4.5	3.6
営業利益(合計)	3,151	3,250	99	3.1	100.0
ロードアシスト	1,186	1,089	-97	-8.5	33.5
プロパティアシスト	153	266	113	74.0	8.2
インシュアランスBPO	398	507	109	27.5	15.6
ワランティ	231	367	136	58.8	11.3
ITソリューション	75	64	-11	-14.3	2.0
カスタマーサポート	968	821	-147	-15.2	25.3
派遣・その他	146	136	-10	-6.6	4.2

(注) 16/3 期 E はプレステージ・インターナショナル予想

(出所) プレステージ・インターナショナル決算説明資料より証券リサーチセンター作成

◆ 証券リサーチセンターの 16 年 3 月期予想

証券リサーチセンター (以下、当センター) は、前回 (15 年 1 月) 予想及び同社予想とほぼ同水準の売上高 27,000 百万円 (前期比 11.4% 増、前回予想 26,000 百万円)、営業利益 3,300 百万円 (同 4.7% 増、3,270 百万円)、経常利益 3,450 百万円 (同 8.4% 増、同 3,450 百万円)、当期純利益 2,130 百万円 (同 8.8% 増、同 2,350 百万円) と予想する。

予想からの変更要因は、為替前提の見直し (118.0 円/ドル→122.0 円/ドル) と、ロードアシストなどの好調な足元の業況を反映したことで

ある。営業利益を上方修正したのは、円安、好調などのロードアシストを考慮に入れた。営業利益を上方修正したにもかかわらず、経常利益の予想を据えおいたのは、持分法による投資利益を保守的に見直したためである。純利益予想を下方修正したのは税率を見直したためである。因みに、過去においては1円の円安は通期の営業利益を、8～10百万円程度で押し上げたと推定される。

> 中期見通し

◆ 中期の数値目標を公表、二桁の利益成長を目指す

中期経営計画として業績の目標数字を公表することは投資家をミスリードする可能性もあるとの考えから、同社は12年5月に公表した中期事業計画において、数値目標を公表しなかった。今回新たに公表した、18/3期を最終年度とする3カ年の新中期経営計画では、大型設備投資の終了と事業の安定化に伴い、業績目標数値も公表された(図表6)。

新中期経営計画では、①継続的及び安定的な成長、②同社でしか実現できないサービスの創造、③地方都市での雇用の創造及び継続、④女性の雇用機会の創出、を骨子として掲げている。付加価値サービスの提供(IT化、サービスのパッケージ化)などにより事業領域の拡大を図り、同社の独自性を活かした差別化を進める戦略である。

ROA及びROEについては、新たなコールセンターへの投資はなく、富山BPOタウン及び山形BPOガーデンの安定稼働、及び秋田BPOキャンパスのリニューアル等により改善するとしている。

【図表6】中期事業計画 数値目標

	18/3期目標	15/3期実績	16/3期プレステージ・インターナショナル予想
売上高	350億円	242億円	270億円
売上高営業利益率	13%	13.0%	12.0%
ROA	10%	9.3%	—
ROE	15%	13.3%	—
連結配当性向	20%	17.3%	17.8%

(注) ROAは、当期純利益/(期首・期末総資産平均)で算出
 (出所) プレステージ・インターナショナル決算説明資料より証券リサーチセンター作成

◆ 証券リサーチセンターの中期見通し

山形BPOガーデンの業務が軌道に乗り、富山BPOタウンが15年4月から稼働(1,000席)し、主力3拠点体制が確立しつつある。他拠点も併せた合計席数は、15年3月末の2,170席から、16年3月末には3,170席以上にまで拡大する計画である。

顧客企業からのBPOニーズが引き続き強く、富山BPOタウンでの要員の確保が出来れば受託能力の増大が見込めるため、同社想定通りの

安定的な業容拡大は可能であると当センターでは判断している。

主力業務であるロードアシスト、インシュアランス BPO 事業、注力中のプロパティアシスト事業も、新規顧客の獲得や業務内容の拡大により好調に推移するものと予想している。また、合弁企業プライムアシスタンスの業績も好調に推移し持分法利益に安定的に寄与すると思われる。IT 活用による手配工数削減等の原価低減効果も発現してこよう。以上を考慮し、16/3 期及び 17/3 月期の予想売上高及び利益を修正し、18/3 期予想を新たに策定した。

今後は、山形 BPO ガーデンや 15 年 4 月にオープンした富山 BPO タウンが段階的に増強され(毎年、富山 200 名+山形 50 名=250 名ずつ増員し、3~5 年を目処に適正稼働を目指す)、業績拡大の牽引役になるものと思われる。設備の減価償却や先行投資負担が平準化し、増収が増益に結びつきやすいステージに入ったと考えられる。当センターでは 18/3 期にかけて増収増益基調が継続する可能性が高まったと予想している。

同社の中期事業計画に関しては、概ね達成可能の範囲内ではあるものの、売上高については現在の従業員の採用環境を勘案するとやや意欲的な目標数値であると思われる。一方、最終年度の数値目標の一つである売上高営業利益率 13%は前期並みと保守的であり、配当性向 20%とともにやや物足りない目標値と考えている。長期的には、3 拠点を中心とした席数増大見通しから判断し、年商規模で現状の 2 倍の 400 億円~500 億円、売上高営業利益率 13%以上の維持が期待できるとの判断は継続している。

【 図表 7 】 主力 BPO コンタクトセンターの概要

BPO名称	最大席数 (席)	稼働時期	敷地面積 (坪数)	投資額 (億円)
秋田BPOキャンパス (所在地:秋田県秋田市)	1,500		14,000	40
うちWEST棟	650	03年10月		
うちEAST棟	550	07年4月		
うちサテライト棟	300	12年4月		
山形BPOガーデン (山形県酒田市)	500	13年11月	12,000	11.8
富山BPOタウン (富山県射水市)	1,000	15年4月	20,000	30

(出所) 各種資料、ヒアリングより証券リサーチセンター作成

【 図表 8 】 中期業績予想

(単位：百万円)

	旧15/3期E	15/3期実績	旧16/3期E	16/3期E	旧17/3期E	17/3期E	18/3期E
売上高	24,000	24,236	26,000	27,000	28,000	30,000	33,500
ロードアシスト	8,610	8,587	9,500	9,790	10,500	10,800	12,300
プロパティアシスト	2,830	2,783	3,050	3,425	3,350	4,000	4,700
インシュアランスBPO	3,020	2,929	3,350	3,670	3,600	4,250	5,000
ワランティ	3,070	2,972	3,170	3,350	3,300	3,700	4,000
ITソリューション	890	924	1,000	960	1,100	1,050	1,050
カスタマーサポート	4,700	5,102	4,900	4,825	5,050	5,150	5,300
派遣・その他	880	935	1,000	980	1,100	1,050	1,150
営業利益	3,000	3,151	3,270	3,300	3,620	3,700	4,350
対売上高比	12.5%	13.0%	12.6%	12.2%	13.0%	12.3%	13.0%
ロードアシスト	1,080	1,186	1,190	1,110	1,350	1,250	1,450
プロパティアシスト	180	153	210	270	250	340	420
インシュアランスBPO	410	398	450	510	500	580	700
ワランティ	270	231	290	370	320	380	450
ITソリューション	60	75	80	70	100	100	110
カスタマーサポート	900	968	950	830	1,000	900	1,050
派遣・その他	100	146	100	140	100	150	170
経常利益	3,150	3,182	3,450	3,450	3,770	3,900	4,600
対売上高比	4.6%	13.1%	4.6%	12.8%	13.5%	13.0%	13.7%
当期純利益	2,100	1,957	2,350	2,130	2,570	2,400	2,800
対売上高比	8.8%	8.1%	9.0%	7.9%	9.2%	8.0%	8.4%

(出所) 証券リサーチセンター

> 投資に際しての留意点

◆ 中期的な増配トレンドの可能性が高まる

同社は業容拡大に伴う先行投資、設備投資負担のため、安定配当を基本とし、成長に向けた内部留保の充実を図りつつ、利益及びキャッシュ・フローの水準を勘案し配当金額を決定する方針を同社は継続してきた。また、同社は連結配当性向の目安として従来15%~20%というレンジを掲げてきたが、今回の中期事業計画では上限の20%を目標として明示した。今後は、先行投資負担が一巡し増益基調が見込まれることから、投資家からの利益還元要求の高まりを受けた配当性向の引き上げによりさらなる増配が見込まれる。また、当センターでは自社株買いの可能性もあると当センターでは判断している。

◆ 人員の採用状況と為替、クライアントの動向に留意

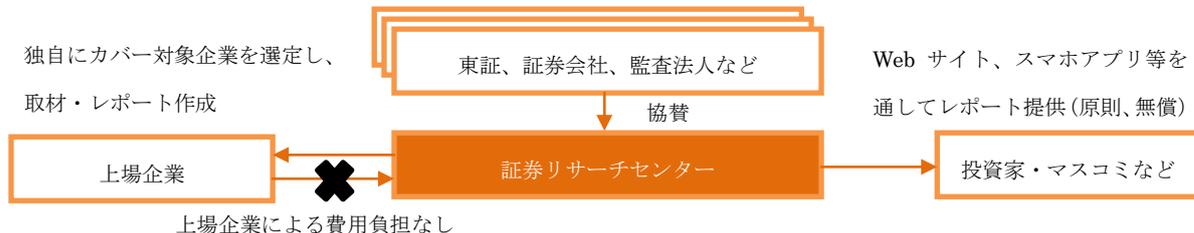
同社の事業はアウトソーシング業務であるため、同社の業績はクライアント企業の業績動向、事業戦略により影響を受ける。また、設備増強によるハード面のボトルネックは解消したが、一方で、各拠点の周辺地域では労働需給がタイトになってきており、スタッフの増員、及びその教育が業容拡大の重要なポイントとなると考えられる。内需中心の小型株ではあるが、同社の連結利益に占める海外事業の比率は2割程度あるため、円安は業績にはプラスの影響がある。

◆ 大株主の保有株減少

同社のファウンダーであった南部靖之氏及び同氏の管理する株式会社南部エンタープライズなどから、13年11月から数回にわたり保有株の分売が行われてきた。有価証券報告書に記載されている大株主の状況から、同氏及び当該会社の保有株式は、14年9月末2,750千株(保有割合8.90%)から15年3月末には900千株(同2.89%)まで低下している。今後の株式需給に対する懸念は少なくなるであろう。

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)

東京証券取引所	SMBC 日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	有限責任あずさ監査法人	有限責任監査法人トーマツ	新日本有限責任監査法人
優成監査法人	株式会社 ICMG		
(準協賛)			
三優監査法人	太陽有限責任監査法人	株式会社 SBI 証券	
(賛助)			
日本証券業協会	日本証券アナリスト協会	監査法人 A&A パートナーズ	いちよし証券株式会社

本レポートの特徴

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

本レポートの構成

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略／ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



指標・分析用語の説明

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ ESG

Environment : 環境、Society : 社会、Governance : 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

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。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを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、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。