

ホリスティック企業レポート ウィルグループ 6089 東証一部

アップデート・レポート
2015年12月25日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



ウィルグループ (6089 東証一部)

発行日:2015/12/25

自社職員が一般派遣スタッフと共に働くハイブリッド派遣が特徴 M&A でクリエイティブバンクを加え販売支援の企画等上流工程に領域拡張

> 要旨

◆ 事業内容

・ウィルグループ(以下、同社)は、正社員が登録スタッフと同じ職場で働くハイブリッド派遣を特徴とする人材サービス会社で、携帯電話などの販売支援やコールセンター業務、食品製造等を得意分野としている。

◆ 16年3月期上期決算

・16/3 期第 2 四半期累計(以下、上期)決算は前年同期比 30.8%増収、83.4%営業増益と好調であった。スマートフォン市場の拡大を背景とする販売支援業務を中心に、全セグメントで増収増益となった。
・業務請負売上高の伸長、外部媒体依存採用率の低下等により、採算性も改善した。その他の事業は、介護職派遣や海外事業、ネット人材紹介事業の拡大等により、黒字転換した。

◆ 16年3月期予想

・16/3 期業績について同社は、20.1%増収、16.5%営業増益という期初計画を据え置いた。M&A や新規営業拠点増設等の先行投資に係る経費の増加が見込まれるためである。
・証券リサーチセンター(以下、当センター)は、同社の計画は旺盛な人材需要が下期も継続するなかで保守的であると判断、新規子会社の貢献等も加味し、28.9%増収、38.4%営業増益を予想する。

◆ 中期業績見通し

・当センターでは円安定着を背景に来期以降も緩やかな景気回復が続くという前提の下、シェア拡大や M&A による業容拡大効果で二桁の増収、増益が続くと予想する。
・ただし、派遣法改正等の環境変化により、将来の業績及び株価は影響を受けることには留意しておきたい。

アナリスト:高坂 茂樹

+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】

	2015/12/18
株価(円)	929
発行済株式数(千株)	9,516
時価総額(百万円)	8,841

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	16.0	12.6	9.3
PBR(倍)	2.9	2.4	1.9
配当利回り(%)	1.3	0.8	1.1

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	-6.3	-7.5	37.0
対TOPIX(%)	-7.6	-10.1	22.2

【株価チャート】



【6089 ウィルグループ 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	22,174	—	618	—	631	—	289	—	36.6	153.4	4.10
2014/3	26,798	20.9	808	30.7	774	22.6	384	32.6	45.8	265.8	6.50
2015/3	32,586	21.6	939	16.3	950	22.7	547	42.5	58.0	321.0	12.00
2016/3 CE	39,120	20.1	1,094	16.5	1,094	15.2	601	9.9	63.3	—	6.50
2016/3 E	42,000	28.9	1,300	38.4	1,300	36.8	700	28.0	73.6	391.4	7.50
2017/3 E	50,000	19.0	1,600	23.1	1,600	23.1	950	35.7	99.8	483.7	10.00
2018/3 E	59,000	18.0	2,000	25.0	2,000	25.0	1,200	26.3	126.1	599.8	13.00

(注) CE:会社予想、E:証券リサーチセンター予想 1株当たり指標は過去の株式分割を調整済である

アップデート・レポート

2/13

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ず、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

◆ 人材サービス中堅、ハイブリッド派遣に特徴

ウィルグループ(以下、同社)は、携帯電話販売、コールセンター業務、工場軽作業などのカテゴリーに特化した人材サービスを展開する企業群の純粋持株会社である。同社及び海外事業統括子会社の傘下に、国内6社、海外4社の連結子会社及び孫会社があり、それぞれ人材派遣、業務請負、人材紹介等の事業を営んでいる(図表1)。

◆ 四つの事業セグメント

同社の事業は、以下の四つのセグメントで構成される(図表2)。

(1) セールスアウトソーシング事業(以下、セールス事業)

主に通信キャリアの販売店や家電量販店等における接客、商品説明、申込み受付等の販売業務に携わり、顧客企業の商品及びサービスの拡販を支援する事業で、取り扱うのはスマートフォン等のモバイルデバイスやブロードバンドサービスが中心である。最近ではアパレル分野の販売支援にも注力している。

(2) コールセンターアウトソーシング事業(以下、コールセンター事業)

コールセンターを運営する企業やテレマーケティング業務を営む企業に対してスタッフの派遣を行うとともに、子会社セントメディアが保有するコールセンターで顧客企業のテレマーケティング業務の請負も行っている。

(3) ファクトリーアウトソーシング事業(以下、ファクトリー事業)

食品、輸送用機器等の製造現場において、技術や人材管理ノウハウを提供し、顧客企業の生産性向上に資するサービスを提供している。ファクトリー事業を担う子会社エフエージェイは、食品関連企業を主要顧客としており(売上高の約6割)、衛生管理も含め業務に精通している。

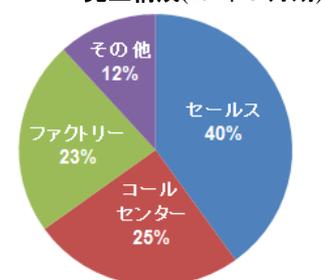
(4) その他：一般事務職員や介護職、ALT^{※1}の派遣、スポーツ関連業界向けの人材紹介やセミナー企画、ITエンジニアの派遣及び紹介、ASEANでの人材サービス等を行っている。

注1)ALT：Assistant Language Teacher、小学校や中学校等日本人外国語担当教員の助手として外国語授業に携わる外国語指導助手。

【図表1】 事業運営子会社の概要

事業会社名	事業内容及び備考
セントメディア	セールス及びコールセンター事業等。15/3期売上高239.0億円、経常利益7.4億円
エフエージェイ	ファクトリー事業。15/3期売上高75.3億円、経常利益2.0億円
ボーダーリンク	小学校、中学校等への外国語指導助手の派遣サービス(ALT)等
マーススポーツエージェント	スポーツセミナー、イベント企画、スポーツ業界に特化した人材紹介等
クリエイティブバンク	大手IT企業を顧客に展示会企画等を行う広告代理店、15年9月買収
ハイブリッド	中小企業の情報システム部門を育成するコンサルティング、15年11月買収
Good Job Creations (Singapore)	日系企業中心に日本語が話せるシンガポール人や現地滞在邦人の求職者の紹介、派遣等
Scientec Consulting	エグゼクティブサーチ、人材紹介、派遣等。健康、生命科学分野に実績
GJC MYANMAR	人事及び経営、管理コンサルティング、ウェブサイト運営、ビザ申請業務等
Dream Job MYANMAR	人材紹介、求人メディア運営等の人材サービス

【図表2】セグメント別売上構成(15年3月期)



(出所) 図表1、2ともにウィルグループ有価証券報告書等に基づき証券リサーチセンター作成

◆ ハイブリッド派遣モデルでシェアを拡大

同社の人材派遣事業の特徴は、フィールドサポーター（以下、FS）と称する同社グループの正社員が派遣スタッフと同じ就業先で働く、ハイブリッド派遣という業態を営んでいることである（図表3）。

FSはスタッフの就業現場に常駐し、派遣実務と共にスタッフのマネジメントや販売情報の収集、報告書作成等の業務を行う。（ア）顧客担当者の指示及びその狙いをFSが斟酌してスタッフに伝達しチームで業務に取り組むため、スタッフの士気が高まる、（イ）複数の人材会社のスタッフが勤務する就業先において、FSが顧客のスタッフ増員計画等をいち早く掌握し、他社に先駆けて増派提案することで当該就業先におけるシェア（以下、インストアシェア）拡大で優位に立てる、（ウ）ハイブリッド派遣による業務遂行能力の確認から、同社にとってより粗利率の高い業務請負への移行を顧客が決断し易くなる等の狙いがある。スタッフの管理のし易さや採算（顧客は管理機能も有するFSについてもスタッフ1名と数え派遣料金を支払う）のバランスから、FS1名とスタッフ30名で1チームとする構成を標準モデルとしている。

ハイブリッド派遣は顧客にとって、マンパワー不足を補うという基本的なニーズが満たされるだけでなく、個々のスタッフの管理をFSに任せることでマネジメント業務軽減に繋がること、請負業者のように業務遂行に対するロイヤリティが期待できること等のメリットがある。

> 市場環境と競合

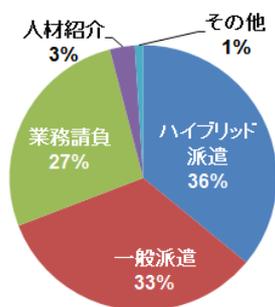
注2) 日本生産技能労務協会の会員へのアンケート調査で、最新調査対象は正会員90社、有効回答数は72社、売上高については70社が回答している。

◆ 人材派遣業界の近況

人材派遣業界の近況を図表4に示した。日本人材派遣協会の統計調査（直近の調査対象は501事業所）によれば、全国の派遣社員実稼働者数は13年7月～9月期に前年同期比0.4%増と増加に転じた後、増加基調を維持しており、15年7月～9月期は同1.9%増となっている。

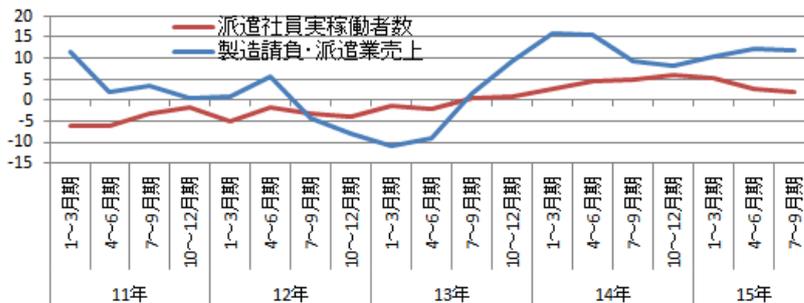
日本生産技能労務協会の調査^{注2}においても、製造請負及び製造現場への人材派遣業を営む事業者の売上高は13年7月～9月期に前年同期比1.6%増と増加に転じてから増収基調を維持しており、15年7月～9月期は同11.7%増であった。

【図表3】業態別売上構成(15年3月期)



(出所) ウィルグループ決算説明会資料に基づき証券リサーチセンター作成

【図表4】人材派遣及び請負業の業況推移 (前年比伸び率、単位:%)



(出所) 人材派遣協会「労働者派遣事業統計調査の報告」及び日本生産技能労務協会「製造請負・派遣事業動向調査」に基づき証券リサーチセンター作成

◆ 主要3セグメントではトップクラス

同社は売上規模ではリクルートホールディングス(6098 東証一部、15/3期人材派遣事業売上高 6,652 億円)やテンプレホールディングス(2181 東証一部、15/3期売上高 4,010 億円)等の総合大手には及ばないが、大手が注力していない3つの主要セグメントでは專業大手になっている。

携帯電話などの販売支援やコールセンター要員の派遣を主要業務とする子会社セントメディアと事業領域が重なるのはヒト・コミュニケーションズ(3654 東証一部)、ジェイコムホールディングス(2462 東証一部)である。コールセンターへの人材派遣では、総合大手とも競合する。工場業務請負や人材派遣を主とする事業子会社エフエージェイと競合する製造派遣及び業務請負業の大手は UT グループ(2146 東証 JQS) 等である。

> 成長戦略

◆ 主力事業のシェア拡大や M&A による領域拡大等に注力

同社が現在推進している成長戦略の概要は、以下の通りである。

- 1) 主力3事業の強化：以下の3つの方向性で更なる成長を目指している。ア) シェアの拡大：一般派遣からハイブリッド派遣への移行、独占オーダー獲得によるインスタシェア拡大、さらに業務請負へ移行し顧客の業務プロセスへ組込まれることが目標である(図表5、6)。イ) エリアの拡大：人材募集及び派遣先開拓のための活動拠点を増設により収益拡大が可能と考えている。ウ) M&Aの活用：既存業務周辺領域の拡張に、M&Aが有効と考え、年間数件の企業買収を目論んでいる。16/3期は9月にソフトバンクグループ(9984 東証一部)から大手IT関連企業をクライアントとする広告代理店クリエイティブバンクの発行済株式の62.58%を約8億円で買い取り子会社化した。
- 2) 新規事業の育成：その他事業に含まれる9つの新規事業を早期に主要事業に育成し、グループ全体の成長力を高めると共に多角展開による収益の安定化を図る意向である。今期業績に大きく貢献したのは(後述)、介護職派遣、ネット人材紹介、海外事業の3つである。
- 3) 更なる成長への布石：同社は15年6月にスタートアップ企業に投資するコーポレートベンチャーキャピタルファンドを組成した。人材供給やサービス開発及びプロモーション支援等を行い、IPO 若しくは同社グループの戦略子会社とすることが目的である。

【図表5】派遣ビジネスの業務プロセス分解



(出所) 図表5、6ともにウィルグループ決算説明会資料及びヒアリングに基づき証券リサーチセンター作成

【図表6】独占オーダー数の推移(件)



> 業績動向

◆ 16年3月期上期決算

16/3期第2四半期累計(以下、上期)決算は、売上高19,860百万円(前年同期比30.8%増)、営業利益614百万円(同83.4%増)、四半期純利益262百万円(同38.3%増)であった。期初計画値に対する達成率は売上高102.3%、営業利益171.0%、四半期純利益144.8%であった(図表7)。

緩やかな景気の回復基調を背景に、人材サービス市場の需要は堅調に推移した。同社においてはスマートフォン市場の拡大を背景に、店舗販売スタッフや操作説明を行うコールセンターのオペレータ等の需要拡大、介護職員の需給ひっ迫等の恩恵を被り、大幅増収を達成した。

派遣業態別にみると、一般派遣及び業務請負の増収率が高い。人材需要が旺盛で新規派遣先を獲得できたこと、ハイブリッド派遣よりも委託範囲の広い業務請負への移行が進んだことを示している(図表8)。人材紹介の伸びは、インターネット業界に特化した転職支援サービス「ネットジンザイバンク」や海外事業が伸長を示している。その他が伸びたのはクリエイティブバンクがグループ入りしたためである。

良好な環境から適切な派遣料金を収受していること、利益率の高い業務請負売上高が伸長したことから、売上総利益は売上高を上回る伸びを示し、利益率も改善した。業容拡大に伴い、営業及びスタッフ管理、FS等の人件費やスタッフ採用費が増大し、販売費及び一般管理費(以下、販管費)は前年同期比32.8%増となったが、外部広告媒体に頼らない(スタッフからの紹介や自社媒体)採用の比率が約5割と前年同期より約5%ポイント改善し、売上総利益の伸び率を下回った(図表7)。

以上より営業利益は前年同期比83.4%増となった。期初計画を大幅に上回ったのは、成長に向けた戦略投資の一部が予算未消化となったためである。四半期純利益の伸び率が営業利益や経常利益の伸び率を大きく下回っているのは、特別損失で業務及び資本提携先に係る投資有価証券評価損94百万円を計上したためである。

【図表7】16年3月期上期決算の概要

項目/決算期 (単位:百万円)	15/3期 上期	16/3期 上期	前年 同期比	期初計画 達成率
売上高	15,185	19,860	30.8%	102.3%
売上総利益	2,876	3,988	38.7%	—
対売上高比率	18.9%	20.1%	1.1%	—
販管費	2,541	3,373	32.8%	—
対売上高比率	16.7%	17.0%	0.3%	—
営業利益	335	614	83.4%	171.0%
対売上高比率	2.2%	3.1%	0.9%	—
経常利益	341	616	80.3%	171.6%
四半期純利益	189	262	38.3%	144.8%

【図表8】業態別にみた売上高の内訳

項目/決算期 (単位:百万円)	15/3期 上期	16/3期 上期	前年同期 比増減
人材派遣	10,623	13,382	26.0%
うち ハイブリッド派遣	5,839	6,402	9.6%
うち 一般派遣	4,783	6,979	46.0%
業務請負	4,078	5,415	32.8%
人材紹介	413	617	49.4%
その他	67	441	558.2%
期末従業員数(人)	638	851	33.4%
同 フィールドサポーター(人)	198	264	33.3%

(出所) 図表7、8ともにウィルグループ決算説明会資料に基づき証券リサーチセンター作成

◆ セグメント別動向

16/3 期上期は全セグメントで前年同期比増収、増益となった(図表 9)。

セールス事業は、スマートフォン市場の販売拡大に伴うキャリアショップや家電量販店の販売スタッフ需要増が業績を押し上げた。この他新たに開始した官公庁向けサービス(厚生労働省の若年者雇用対策に係る地域連携事業の受託)やアパレル分野での販売支援の伸長、さらにクリエイティブバンク(9月1カ月分)も大幅増収に寄与している。

セグメント利益の伸び率が売上高を上回っているのは、販売支援業務の効率改善、業務請負売上高の伸長、外部媒体外採用の比率拡大(他のセグメントよりも高比率)などのためである。

コールセンター事業はスマートフォン市場拡大の恩恵を被り、長期案件の新規獲得等により大幅増収を達成した。セグメント利益の伸びは増収率を下回った。業務請負売上高が殆どないため創意工夫による粗利率改善が起こりにくく、嵩む採用費を吸収できなかつたためである。

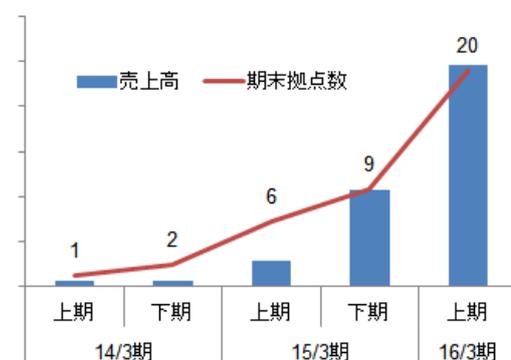
ファクトリー事業は、惣菜やコンビニエンスストア向けスイーツ、弁当などの中食に分類される食品製造業からの受注が堅調に推移した。食品製造系への依存度は55.5%(前年同期は52.5%)であった。業容拡大に伴い、人件費や採用費の伸びを吸収してセグメント利益は増収率を上回る伸びを示した。

その他事業の売上高は前年同期比倍増し、セグメント利益は黒字転換した。営業拠点が前年同期から14拠点増加するなど事業拡大が急速に進んでいる介護職派遣(図表 10)や、景気回復を背景にしたオフィス事務職派遣の伸長、14年8月に連結子会社となったScientec Consultingの上期フル貢献等が主な増収要因である。セグメント利益については、採算性の良いネットジンザイバンクの伸長だけでなく、各種事業がそれぞれ増益ないし損失縮小を実現したためである。

【図表 9】 セグメント別業績動向

項目/決算期 (単位:百万円)	15/3期 上期	16/3期 上期	前年同期 比増減
セールス 売上高	6,198	7,474	20.6%
同 セグメント利益	429	583	36.0%
対売上高比率	6.9%	7.8%	0.9%
コールセンター 売上高	3,928	4,633	17.9%
同 セグメント利益	246	282	14.7%
対売上高比率	6.3%	6.1%	-0.2%
ファクトリー 売上高	3,481	4,570	31.3%
同 セグメント利益	175	238	35.7%
対売上高比率	5.0%	5.2%	0.2%
その他 売上高	1,577	3,182	101.8%
同 セグメント利益	-58	44	—

【図表 10】 介護職派遣の動向



(出所) 図表 9、10 ともにウィルグループ決算説明会資料に基づき証券リサーチセンター作成

◆ **ウィルグループによる16年3月期業績予想**

16/3期業績について同社は、期初に策定した売上高39,120百万円(前期比20.1%増)、営業利益1,094百万円(同16.5%増)、当期純利益601百万円(同9.9%増)という計画を据え置いた(図表11)。

上期は好決算であったが、人材サービス業は顧客業界の景況感に左右され易く、通期業績が計画を大幅に(売上高で1割、利益面で3割という基準を超えて)上回るという確証がないこと、利益面では上期に未消化となった先行投資的な経費の投入を見込んでいること等が要因である。ただし、クリエイティブバンクの子会社化で売上高が上振れる公算が大きい。

◆ **証券リサーチセンターの16年3月期業績予想**

証券リサーチセンター(以下、当センター)は同社の16/3期業績について、売上高42,000百万円(前期比28.9%増)、営業利益1,300百万円(同38.4%増)、当期純利益700百万円(同28.0%増)と予想する。前回予想(15年3月公表)との相違点は、クリエイティブバンクの子会社化を考慮したこと15/3期及び16/3期上期実績に鑑みセグメント売上の調整を行ったことである(図表11)。

同社計画に比べ売上高、利益ともに高い数値としたのは、以下の点を考慮したためである。

- 1) 16/3期上期の情勢が下期に入り突然崩れるリスクが少ないと考えた。同社期初計画のままでは下期売上高は19,260百万円となり上期比640百万円の減収となる。
- 2) クリエイティブバンクが売上高で10億円以上にのぼり、のれん償却を考慮しても利益貢献すると見込んだ。
- 3) 先行投資的な経費の消化が進んでも、増収効果で吸収できると判断した。

【図表11】ウィルグループの16年3月期業績計画と証券リサーチセンター予想(単位:百万円)

項目/決算期	15/3期実績	16/3期 CE	前期比	16/3期 E	前期比	(前回 E)
売上高	32,586	39,120	20.1%	42,000	28.9%	40,000
セールス	13,053	14,369	10.1%	16,000	22.6%	16,000
コールセンター	8,159	9,383	15.0%	9,800	20.1%	9,500
ファクトリー	7,537	8,894	18.0%	9,700	28.7%	9,500
その他	3,835	6,471	68.7%	6,500	69.5%	5,000
営業利益	939	1,094	16.5%	1,300	38.4%	1,200
対売上高比率	2.9%	2.8%	-0.1%	3.1%	0.3%	3.0%
経常利益	950	1,094	15.2%	1,300	36.8%	1,200
当期純利益	547	601	9.9%	700	28.0%	650

(注) CEは会社予想、Eは証券リサーチセンター予想、前回Eは15年3月策定分
(出所)ウィルグループ決算説明会資料に基づき証券リサーチセンター作成

◆ 中期業績見通し

同社は主要事業の強化や新規事業の育成、M&A 等により 20 年代の早い時期に売上高 1,000 億円を目指すとしている。細かな数値目標を伴う中期経営計画は公表していないが、16/3 期決算公表時に中期計画の同時発表を目論んでいる模様である。

当センターが策定した同社の中期業績予想モデルを図表 12 に示した。円安定着による緩やかな景気回復が続くと言う前提のもと、以下のような想定で予想を策定した。

- (1) セールス事業の主要顧客である通信キャリアや販売店では、キャリアに MVNO (仮想移動体通信事業者) を交えた競争が続き、販売員需要は増加基調を辿ると考えた。他社からの乗り換え優遇のためのキャッシュバックや端末値引き等の行き過ぎた競争に行政から指導が入り、各社は新たな顧客獲得戦略を練る必要に迫られているが、当センターではそれがキャリア間競争の鎮火や販売員需要の減退につながるとは考えていない。
- (2) クリエイティブバンクは大手 IT 企業の展示会企画等を手掛ける広告代理店である。クリエイティブバンクの顧客が実施する展示会へのスタッフ派遣が見込まれるほか、販売支援業務の川下工程から川上工程 (販売企画) への領域拡張が既存顧客にも提案できるといったシナジー効果の発現が期待できる。また、現在注力しているアパレル分野への領域拡大も期待している。

【 図表 12】 12/3 期 ウィルグループの中期業績予想モデル 3 E (単位: 百万円) 18/3 E

売上高	26,798	32,586	42,000	50,000	59,000
(前期比増減率)	20.9%	21.6%	28.9%	19.0%	18.0%
セグメント別内訳					
セールス	11,172	13,053	16,000	19,000	22,500
(前期比増減率)	23.6%	16.8%	22.6%	18.8%	18.4%
コールセンター	6,975	8,159	9,800	11,500	13,000
(前期比増減率)	29.5%	17.0%	20.1%	17.3%	13.0%
ファクトリー	6,287	7,537	9,700	12,000	14,500
(前期比増減率)	14.0%	19.9%	28.7%	23.7%	20.8%
その他	2,362	3,835	6,500	7,500	9,000
(前期比増減率)	5.7%	62.3%	69.5%	15.4%	20.0%
営業利益	808	939	1,300	1,600	2,000
(前期比増減率)	30.7%	16.3%	38.4%	23.1%	25.0%
(対売上高比率)	3.0%	2.9%	3.1%	3.2%	3.4%
経常利益	774	950	1,300	1,600	2,000
(前期比増減率)	22.6%	22.7%	36.8%	23.1%	25.0%
当期純利益	384	547	700	950	1,200
(前期比増減率)	32.6%	42.5%	28.0%	35.7%	26.3%
稼働スタッフ数 (人)	11,500	13,500	17,000	20,000	23,000
1人当たり売上高(千円)	2,330	2,414	2,471	2,500	2,565
フィールドサポーター数(人)	181	185	240	280	320

(出所) 証券リサーチセンター

- (3) スマートフォンの使い方説明だけでなく、様々なネットビジネスの興隆に伴い、顧客との接点であるコールセンターの重要性は一段と高まると考えられる。高いスキルを持つスタッフを確保できれば当該分野の売上高は高成長を維持できると考えた。ただしスタッフの確保が課題であり、コールセンター事業売上高の伸びは他事業に見劣りすると考えた。
- (4) ファクトリー事業については、冷凍食品メーカーや小売業の惣菜調理センター、コンビニエンスストア向けスイーツ製造会社等、安定成長が見込まれる食品関連分野の人材ニーズを営業網拡大により取り込んでいけると判断した。
- (5) 「その他」については、今後も新規事業の立ち上げに伴う先行投資やM&Aに伴うのれん償却費等が嵩む可能性があるが、増収基調で少額ながら利益貢献も始まると想定した。

> 投資に際しての留意点

◆ 配当政策

同社は、成長を持続させるための事業展開と財務体質の強化のために必要な内部留保を確保しつつ、経営成績や経営全般を勘案して、期末に年1回配当を行っている。14/3期の1株当たり配当金は普通配当18.5円に東証二部上場の記念配当7.5円を加えた26円(14年9月及び15年9月に実施した各1株→2株の株式分割を考慮すると6.5円)であった。15/3期についても、普通配当12円に一部指定記念配当12円を加えた24円(15年9月の1株→2株の株式分割を考慮すると12円)を株主に還元した。

16/3期については、連続増益予想を踏まえ、1株当たり年6.5円配を計画しており、普通配当部分については前期0.5円増配となる。

当センターは、同社がM&Aや事業拠点の拡充等に積極的に投資する方針を示しており、唐突に高い配当性向目標を設定することはないとみている。ただし拡大基調にある業績に見合う、二桁の配当性向を維持するような着実な株主還元は続くと予想する。

◆ 度重なる法令改正

人材サービス業界は、労働市場を取り巻く環境変化等に応じて派遣法改正が話題にのぼり、将来の業績及び株価に影響を及ぼすことがある。15年9月施行の改正派遣法における大きな変更点は、ア)業務毎に最長3年としていた期間制限が、派遣スタッフ個々の就労期間に改められ、派遣元は当該期限到来後すぐに交代要員を派遣できるようになったこと(規制緩和)、イ)届出制であった特定派遣事業(無期雇用社員の派遣業)が許可制になり、財務要件など業者の資質が問われるようになったこと(規制強化)、ウ)派遣スタッフに対する教育訓練やキャリアコンサルティングの実施が求められるようになったこと(規制強化)である。

派遣スタッフに対する有給での研修等は、体力の乏しい中小事業者にとって収益的にマイナス要因になろう。それが業界再編の引き金になり、同社にとって商圏拡大の機会に繋がる可能性があるため、留意しておきたい。

「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

本レポートの特徴

■ 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

本レポートの構成

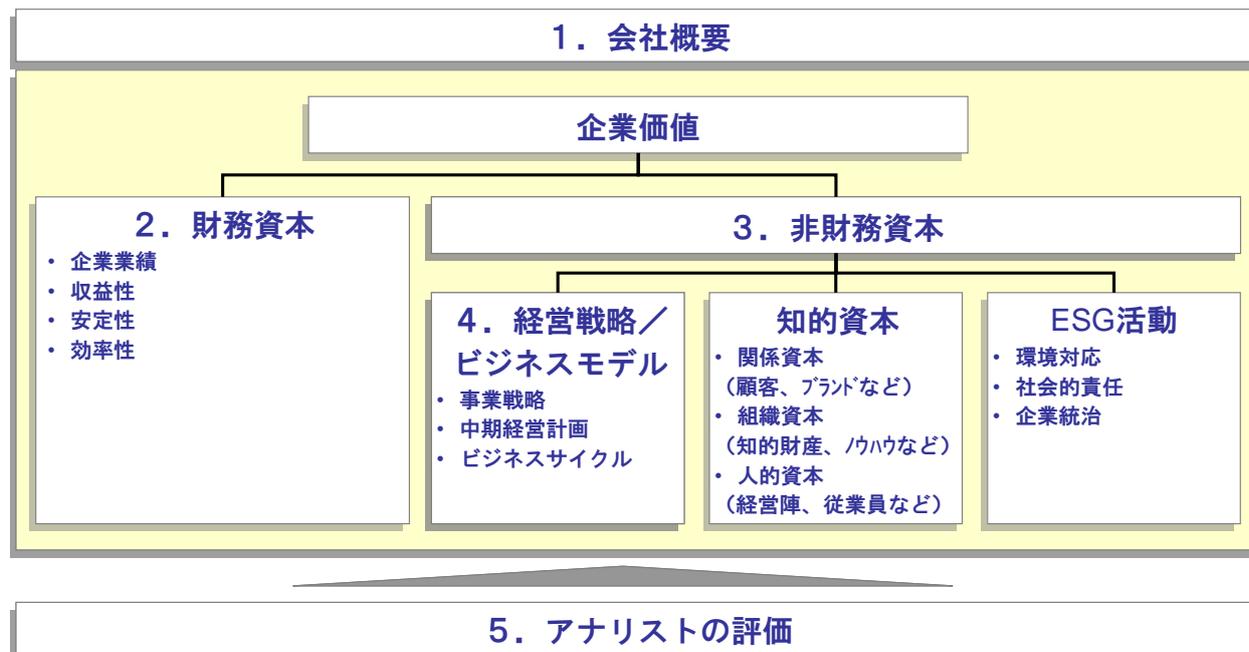
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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)

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ず、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。

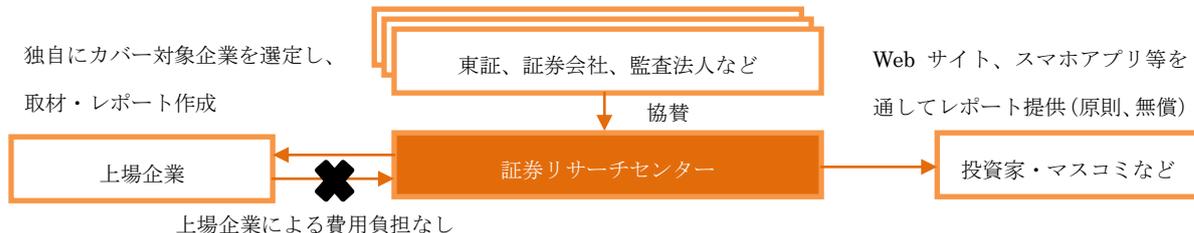
アップデート・レポート

13 / 13

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ず、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。

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

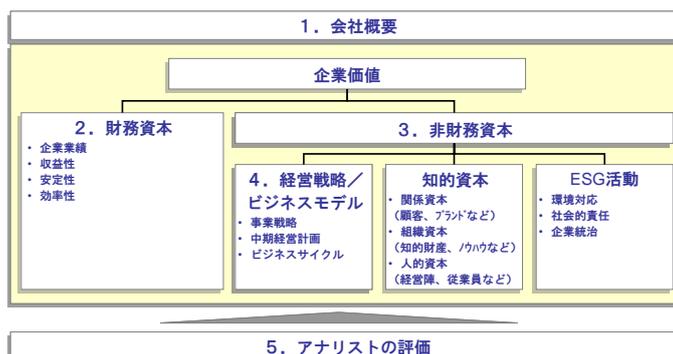
本レポートの構成

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。