

ホリスティック企業レポート

コプロ・ホールディングス

7059 東証マザーズ・名証セントレックス

新規上場会社紹介レポート
2019年3月22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 20190319

建設業界に特化した人材派遣を行う プラント向け技術者派遣に注力

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

【7059 コプロ・ホールディングス 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)
2017/3	7,701	-	909	-	901	-	541	-	132.0	534.2	23.0
2018/3	8,962	16.4	894	-1.7	884	-1.9	608	12.4	148.3	659.5	30.0
2019/3 予	10,723	19.6	1,249	39.7	1,241	40.4	818	34.5	199.0	-	37.0

(注) 1. 連結ベース。2019/3期は会社予想。2019/3期EPSは公募による自己株式の処分株式数(400千株)を考慮した期中平均株式数により算出
2. 2017年2月23日付で1:10,000の割合で株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	2,218円 (2019年3月19日)	本店所在地 名古屋市中村区
発行済株式総数	5,000,000株	設立年月日 2006年10月2日
時価総額	11,090百万円	代表者 清川 甲介
上場初値	2,395円 (2019年3月19日)	従業員数 1,738人 (2018年12月)
公募・売出価格	2,090円	事業年度 4月1日~翌年3月31日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎事業年度終了後3カ月以内
		【主幹事証券会社】 大和証券
		【監査人】 有限責任あずさ監査法人

> 事業内容

◆ 建設技術者派遣事業

コプロ・ホールディングス(以下、同社)グループは、同社及び連結子会社コプロ・エンジニアードで構成されている。同社は純粋持株会社として、グループの経営管理を行っており、コプロ・エンジニアードは建設技術者派遣事業を行い、建築、土木、設備、プラントといった業種に技術者を派遣している(図表1)。派遣技術社員数は17/3期末は1,168人、18/3期末は1,297人、19/3期第3四半期末には1,552人と順調に増加している。

【図表1】派遣先業種別売上

売上高	17/3期 (百万円)	18/3期 (百万円)	19/3期3Q (百万円)
建築	3,064	3,266	2,697
土木	1,535	1,691	1,445
設備	1,975	2,053	1,957
プラント	169	638	772
CAD	768	1,022	787
その他	190	290	238
合計	7,701	8,962	7,898
構成比	17/3期 (%)	18/3期 (%)	19/3期3Q (%)
建築	39.8	36.4	34.1
土木	19.9	18.9	18.3
設備	25.6	22.9	24.8
プラント	2.2	7.1	9.8
CAD	10.0	11.4	10.0
その他	2.5	3.2	3.0
合計	100.0	100.0	100.0

(注) 数字は端数処理の関係で合計と一致しない場合がある
(出所) 届出目論見書、成長可能性に関する説明資料を基に証券リサーチセンター作成

建設現場における施工管理に関する技術者の派遣を行っており、スーパーゼネコン 5 社や主要建設会社が取引先となっている。繁閑の差の大きい建設業界にとっては、繁忙期の人材供給や閑散期のバッファーとなる同社のようなサービスの有用性は高い。一方、限界的な人材供給を担っていることから、同社の業績の振幅は派遣先よりも大きくなる傾向があると思われる。

> 特色・強み

◆ 採用・派遣

同社は、「現地の人を現地で採用し現地のプロジェクトに派遣する」ことを基本としており、全国に 13 支店(営業・採用拠点)、12 サテライトオフィス(採用拠点)を展開している(図表 2)。自社で運営する求人サイト「現キャリア」や他の求人サイト経由での応募者に対しても、必ず面接することを徹底している点が同社の採用の特徴として挙げられる。

【図表 2】支店とサテライトオフィス

エリア	支店(営業・採用拠点)	サテライトオフィス(採用拠点)
北日本エリア	札幌、仙台	郡山
東日本エリア	大宮、東京第一、東京第二、横浜	新潟、千葉
中日本エリア	金沢、名古屋第一、名古屋第二	静岡、浜松、刈谷、四日市
西日本エリア	大阪、神戸、広島、福岡	京都、岡山、高松、北九州、那覇

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 育成

新卒研修、中途研修、CAD 研修等、未経験者から経験者まで幅広くスキルアップを支援するため、「監督のタネ」という研修施設を運営している。東京、名古屋、大阪の各主要駅に近い交通の便の良い場所にあり、研修期間は 2 週間～3 週間、正社員である専門講師が独自カリキュラムに基づき 2 名～4 名の少人数を教育している。

◆ マッチング

受注の際に発注者からの注文の枠を出来るだけ広げるよう努めている。また、派遣技術者の派遣先が変わる時や同一の派遣先であっても契約更改の際には、チャージアップ(派遣技術社員一人当たりの売上単価の向上)を意識している。

◆ 定着

派遣技術者に対して、配属されてからのアフターフォロー、メンタルヘルスを含む健康管理を徹底している。派遣技術者へのフォローを充実させる目的で、19 年 4 月からコンプライアンス部を設置し各種施策を通じて派遣技術社員の定着率向上を更に図る予定である。

> 事業環境

◆ 好調な受注環境が続く

20 年開催の東京オリンピック・パラリンピック、25 年開催の大阪・関西万博、27 年開業予定のリニア新幹線(東京・名古屋間)等の大型プロジェクトや大

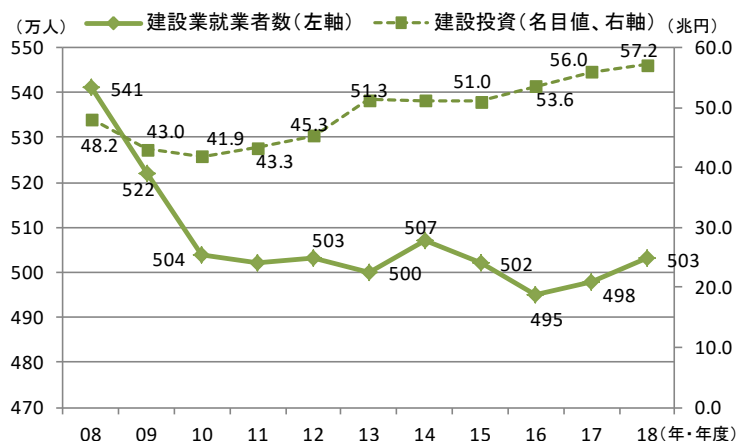
阪北部地震、北海道胆振東部地震、18年7月豪雨等の災害復興需要が見込める環境にある。建設投資は10年度以降右肩上がりの傾向にある(図表3)。

一方、建設業への就業者数は10年以降、500万人前後で推移しており、就業者数の伸び悩みに加え、就業者の高齢化も人手不足を深刻化しており、増加する建設投資とのギャップは大きい(図表3)。建設投資の増加は同社の事業にとってはプラスとなる一方、人手不足は他の建設業者と同様成長に向けての足枷となる点には留意が必要である。

建設業界向け派遣事業は大小合わせて多くの企業が存在しているが、データの取れる上場企業としては夢真ホールディングス(2362 東証 JQS)が挙げられる。夢真ホールディングスの18/9期の建設技術者派遣事業の売上高は前期比31.0%増の29,609百万円、期末の技術者数は5,066人に達している。

また、テクノプロ・ホールディングス(6028 東証一部)傘下のテクノプロ・コンストラクションが大手ゼネコン・サブコン向けに建築、土木、プラント領域における施工管理業務の技術者派遣を行っている。テクノプロ・コンストラクションの18/6期の売上高は前期比11.0%増の14,659百万円、18/6期末の顧客数は350社、施工管理技術者数は2,123人となっている。

【図表3】建設投資と建設業就業者数



(注) 建設投資(名目値)の16年度、17年度の数値は見込み、18年度は見通し
(出所)国土交通省「平成30年度建設投資見通し」、総務省「労働力調査(基本集計)」を基に証券リサーチセンター作成

> 業績

◆ 18年3月期業績

過去5期分の経営指標が開示されているが、15年5月に持株会社体制に移行したこともあり、連続性がなく業績の傾向を見るのには適さない。18/3期は前期比16.4%増収、1.7%営業減益と大幅な増収にも関わらず、利益は前期実績を若干下回った。

建設業界の人材不足は深刻な状況にあり、チャージアップにより賃金の上昇等の影響を吸収し、売上総利益率は 31.5%と前期とほぼ同水準にとどめたが、販売費及び一般管理費(以下、販管費)は前期比 27.9%増となり、増収による売上総利益の増分を相殺する形となった。

販管費率は前期比 1.9%ポイント悪化の 21.5%となったが、有料媒体での募集等人材確保に係る費用が嵩んだものと思われる。また、17年4月に大宮支店、10月には神戸支店を開設したことから、地代家賃も増加した。

◆ 19年3月期第3四半期

19/3期第3四半期累計期間は売上高 7,898 百万円、営業利益 1,009 百万円、経常利益 1,004 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益 661 百万円であった。売上総利益率は 33.2%と 18/3期通期比 1.7%ポイント改善したのに加えて、販管費率が同 1.1%ポイント低下したことから、営業利益率は同 2.8%ポイント改善し 12.8%となった。18年4月の金沢支店、10月の名古屋第二支店の開設コスト等にもかかわらず良好な業績となったのは、定量的な情報は無いが、チャージアップによる利益率の改善が要因と考えられる。

◆ 19年3月期業績予想

同社は 19/3期業績について、売上高 10,723 百万円(前期比 19.6%増)、営業利益 1,249 百万円(同 39.7%増)、経常利益 1,241 百万円(同 40.4%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 818 百万円(同 34.5%増)としている(図表 4)。19/3期の第3四半期実績・見込と第4四半期の予想に基づく計画である。

19/3期の方針である東京、横浜の各支店に資源を集中することによりスーパーネコンとの取引拡大、配属人員の増加、チャージアップを第4四半期も進めている。19/3期通期では派遣単価アップにより、売上原価率の上昇を抑制し、販管費率も前期比ほぼ横ばいの水準にとどめる計画である。

19/3期第4四半期の売上総利益率の見通しについては、第3四半期までの実績に照らしてみると慎重な見方をしているという印象を受ける。

第4四半期の販管費率が第3四半期累計期間に比べて 3.4%ポイント悪化するという計画は、上場関連の諸経費の計上があることと、新卒採用に係る費用がこの時期に集中するという要因を考慮に入れているためである。

◆ 成長戦略

同社は成長戦略としては、当面は既存の建設技術者派遣を強化するとともに、足元で拡大傾向にあるプラント向け技術者派遣に注力し、将来的には新規事業として海外人材育成や高齢者等雇用を活性化したいと考えている。

同社にとっては、プラント業界向けの派遣単価は建設業界向け等に比べると1割～2割程度高く、同社の売上高に占める比率は17/3期2.2%、18/3期7.1%、19/3期第3四半期累計期間は9.8%と上昇基調にある(図表1)。20/3期には東京、名古屋、大阪にプラント専門の支店を設置し、プラント業界向けを更に伸ばす方針である。

【図表4】19年3月期の業績予想

(単位: 百万円、%)

	17/3期	18/3期	19/3期		
			3Q累計	4Q(予)	通期(予)
売上高	7,701	8,962	7,898	2,825	10,723
売上原価	5,283	6,137	5,279	1,913	7,192
売上総利益	2,417	2,824	2,619	912	3,531
販売費及び一般管理費	1,508	1,929	1,609	672	2,281
営業利益	909	894	1,009	240	1,249
営業外収益	22	4	1	0	1
営業外費用	30	15	6	4	10
経常利益	901	884	1,004	237	1,241
特別損益	-84	-4	0	0	0
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	541	608	661	157	818
売上高	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
売上原価	68.6	68.5	66.8	67.7	67.1
売上総利益	31.4	31.5	33.2	32.3	32.9
販売費及び一般管理費	19.6	21.5	20.4	23.8	21.3
営業利益	11.8	10.0	12.8	8.5	11.6
営業外収益	-	-	-	-	-
営業外費用	-	-	-	-	-
経常利益	11.7	9.9	12.7	8.4	11.6
特別損益	-	-	-	-	-
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	7.0	6.8	8.4	5.6	7.6

(注) 予想は会社予想

(出所) 届出目論見書、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

◆ 建設業界への依存

同社グループの顧客企業のほとんどは建設業界に属している。建設業界における人材派遣に対する需要に構造的な変化がもたらされた場合や建設投資動向が著しく変動する場合には、同社グループの業績等に影響を及ぼす可能性がある。

◆ 労務リスク

労働安全衛生や雇用関係等に関して従業員との間での紛争の可能性、長時間労働・過重労働に起因する同社グループの信用の低下、労務管理や安全配慮の取り組みが不十分な場合や今後の規制強化や労働基準法の改正によっては同社の経営成績及び財政状態に影響を及ぼす可能性がある点には留意が必要である。

【 図表 5 】 財務諸表

損益計算書	2017/3		2018/3		2019/3 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	7,701	100.0	8,962	100.0	7,898	100.0
売上原価	5,283	68.6	6,137	68.5	5,279	66.8
売上総利益	2,417	31.4	2,824	31.5	2,619	33.2
販売費及び一般管理費	1,508	19.6	1,929	21.5	1,609	20.4
営業利益	909	11.8	894	10.0	1,009	12.8
営業外収益	22	-	4	-	1	-
営業外費用	30	-	15	-	6	-
経常利益	901	11.7	884	9.9	1,004	12.7
税引前当期(四半期)純利益	816	10.6	880	9.8	1,003	12.7
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	541	7.0	608	6.8	661	8.4

貸借対照表	2017/3		2018/3		2019/3 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	4,439	86.0	4,495	83.2	4,909	83.6
現金及び預金	3,163	61.3	2,931	54.3	3,450	58.8
売上債権	1,053	20.4	1,261	23.4	1,326	22.6
固定資産	723	14.0	905	16.8	962	16.4
有形固定資産	200	3.9	364	6.7	380	6.5
無形固定資産	98	1.9	91	1.7	77	1.3
投資その他の資産	424	8.2	449	8.3	504	8.6
総資産	5,163	100.0	5,400	100.0	5,871	100.0
流動負債	1,782	34.5	1,741	32.2	1,807	30.8
短期借入金	300	5.8	-	-	-	-
1年内償還予定の社債	308	6.0	244	4.5	244	4.2
未払金	628	12.2	882	16.3	929	15.8
固定負債	1,190	23.0	955	17.7	822	14.0
社債	1,045	20.2	801	14.8	679	11.6
純資産	2,190	42.4	2,704	50.1	3,242	55.2
自己資本	2,190	42.4	2,704	50.1	3,242	55.2

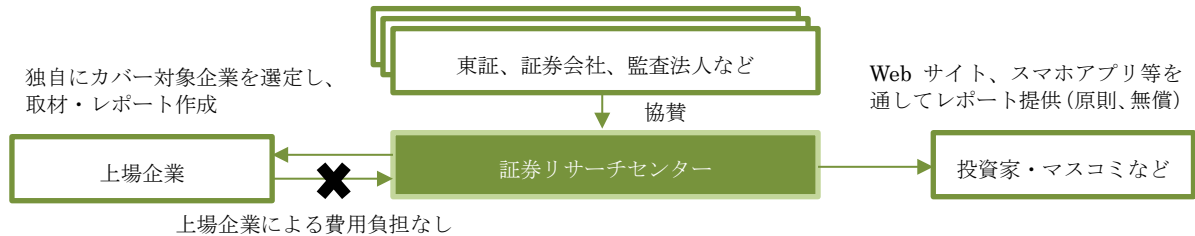
キャッシュ・フロー計算書	2017/3	2018/3
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	67	752
減価償却費	57	68
投資キャッシュ・フロー	-232	45
財務キャッシュ・フロー	896	-730
配当金の支払額	-125	-94
現金及び現金同等物の増減額	732	67
現金及び現金同等物の期末残高	2,827	2,895

(出所) 届出目論見書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。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

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

EY 新日本有限責任監査法人

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

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

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・間接的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。