

|| 企業調査レポート ||

ビーネックスグループ

2154 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 4 月 13 日 (月)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 技術系領域、製造系領域、海外領域が3本柱	01
2. 技術者の「価値」と株主価値の向上を目的に「ビーネックスグループ」へ社名変更	01
3. 新中期経営計画を遂行し2022年6月期 EBITDA100億円超の達成を計画	01
4. 下期巻き返して2020年6月期2ケタ増益を狙うが、新型コロナウイルスが懸念材料	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要と沿革	03
2. 持株会社化とブランディング	04
■ 事業概要	05
1. 事業の概要	05
2. 技術系領域	06
3. 製造系領域	06
4. 海外領域	07
5. 同社の強み	07
■ 中期成長戦略	09
1. 中期経営計画	09
2. 事業セグメント別戦略と方針	10
3. 成長ドライバーはIT・ソフト領域	12
■ 業績動向	13
1. 2020年6月期第2四半期の業績	13
2. 2020年6月期第2四半期のセグメント別業績	14
3. 2020年6月期業績の見通し	15
4. 2020年6月期セグメント別業績の見通し	16
■ 株主還元	19

■ 要約

IT・ソフト領域を成長ドライバーに、 2022 年 6 月期 EBITDA100 億円超を目指す

1. 技術系領域、製造系領域、海外領域が 3 本柱

ビーネックスグループ<2154>は、技術者や製造スタッフの派遣・請負を中核事業とする人材サービス企業である。主力となるのが、研究開発や設計など技術分野において派遣・請負・委託事業を展開する技術系領域で、特に技術者の派遣・請負に強みがある。また、技術系人材派遣を手掛ける上場企業の中でも M&A や海外展開に積極的だ。ほかに、自動車や機械メーカーなど製造工程向けの請負・派遣事業を展開する製造系領域、英国など海外において製造スタッフの人材派遣を行う海外領域があり、同社の 3 本柱を形成している。さらに、障がい者雇用を担う特定子会社なども運営している。事業別売上高構成比は技術系領域 49.4%、製造系領域 12.2%、海外領域 38.3% と技術系領域でほぼ半分、3 本柱で 100% 近くを占め、セグメント利益構成比では技術系領域が 89.4% と大半を占めている（2019 年 6 月期調整前）。

2. 技術者の「価値」と株主価値の向上を目的に「ビーネックスグループ」へ社名変更

各業界において技術者の仕事が、その業界に特化した設計・開発に加えて、IT・ソフトの導入が急務となっている。人材サービス業界では各社とも、こうした環境変化に対して技術者の採用と教育を強化している。同社も同様だが、特に同社の特徴である、技術者をスキルに見合った顧客企業に派遣するという考え方と、技術者のスキルアップを支援する独自の「EV（エンジニアバリュー）モデル」によって、技術者のスキルアップと評価向上を強力にサポートしている。また同社は、IT・ソフトなど幅広く領域を拡大するために、設計・開発を想起させる「テック」という名を現状を示す言葉に変えたかったことや、技術者の「価値」を高めるという理念を企業内外に明確に示すため、社名を株式会社トラスト・テックから株式会社ビーネックスグループへと変更した。社名変更に合わせて、M&A で増加した子会社が事業の成長に注力し、マネジメントを効率的にコントロールするため、持株会社化も実施した。これらにより、持続的成長と株主価値の向上を目指していく考えだ。

3. 新中期経営計画を遂行し 2022 年 6 月期 EBITDA100 億円超の達成を計画

社名変更在先立って、2019 年 8 月に同社は 3 ヶ年の中期経営計画を策定した。前中期経営計画では市場でのポジショニング確立を目的に M&A を駆使するなど成長重視の姿勢を示したが、新中期経営計画では、主として国内技術系領域の成長に注力することをベースに、1) 2022 年 6 月期の EBITDA※100 億円に到達、2) 技術系領域の売上高・EBITDA の毎期二桁成長、3) 配当に加え、自己株式の取得も視野、の 3 つを掲げている。新中期経営計画の中で技術系領域を重視しているが、特に注力を謳っているのが各業界で強いニーズのある IT・ソフト領域である。同社の特徴を生かして IT・ソフト領域を拡大し、2022 年 6 月期の IT・ソフト領域の売上高を 2019 年 6 月期の約 2.5 倍、約 250 億円にする計画である。製造系領域と海外領域については、基盤構築を目指しているが、一方、条件が合えば M&A など積極策も実行する考えである。

※ EBITDA = 営業利益 + のれん償却 + 減価償却費 + M&A 買収一時費用

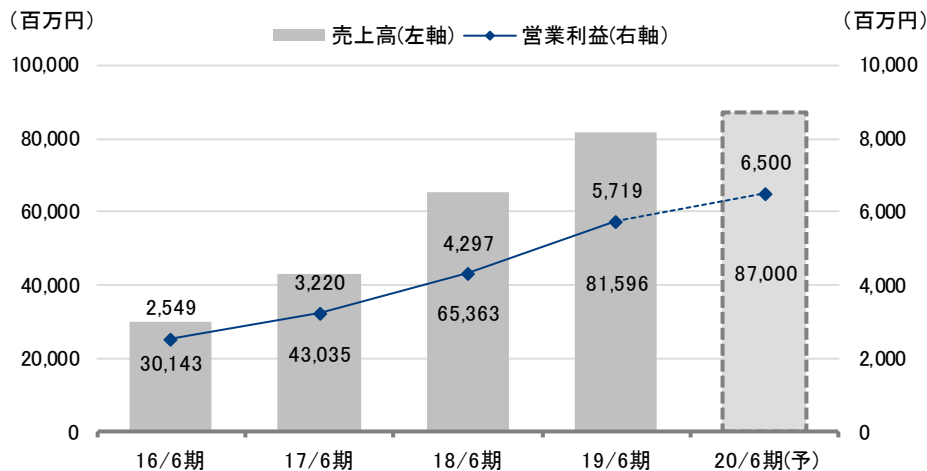
要約

4. 下期巻き返して2020年6月期2ケタ増益を狙うが、新型コロナウイルスが懸念材料

2020年6月期第2四半期も業績は順調で、売上高40,889百万円(前年同期比1.6%増)、営業利益2,741百万円(同11.2%減)、EBITDA3,403百万円(同7.4%減)となった。増収減益で業績順調というのは、第2四半期の減益が、稼働日数減と採用増加による稼働率の一時的低下は当初から見込まれていたことによるものだからである。下期は稼働日数が増加に転じ、待機していた技術者が稼働にまわるため、大きく巻き返していく計画になっている。このため、2020年6月期通期では、売上高87,000百万円(同6.6%増)、営業利益6,500百万円(同13.6%増)、EBITDA7,533百万円(同10.1%増)と2ケタ増益を見込んでいる。ただし、新型コロナウイルスによる世界的な混乱という新たな懸念材料が生じており、先行きはやや不透明になったと言える。

Key Points

- ・ 業容拡大にともない、企業理念を反映した「ビーネックスグループ」に社名変更
- ・ IT・ソフト領域での積極投資を背景に2022年6月期EBITDA100億円超を目指す
- ・ 2020年6月期は通期で2ケタ増益を狙うが、新型コロナウイルスの懸念も広がる

業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

国内外で M&A を重ね、高成長を継続

1. 会社概要と沿革

同社は、技術者や製造スタッフの派遣・業務請負などの事業を展開する人材サービス企業である。特に技術者の派遣と請負に強みがあり、自動車や電機業界など国内外のメーカーを中心に人材派遣などのサービスを提供している。技術者派遣系の上場企業の中では成長志向が強く、M&A を積極的に実行、海外展開も推進している。このため同社の事業領域は現在、技術系領域、製造系領域、海外領域へと広がっている。

同社は 1997 年、「障害者の雇用の促進等に関する法律」に基づく特定子会社として、三栄商事（株）などにより共生産業株式会社として設立された。2004 年に（株）アミューズキャピタルが同社の全株式を取得し、商号を株式会社トラストワークスサンエーへと変更するとともに、事業内容を人材サービス事業（特定労働者派遣事業）などへと拡大した。2005 年にアミューズキャピタル傘下にあった旧（株）トラスト・テックの全株式を取得し、技術労働者派遣事業に進出した。2008 年には、旧トラスト・テックを吸収合併して商号を株式会社トラスト・テックと変更し、今日の体制の基礎を構築した。

その後、同社は M&A を重ね、業容を拡大していくことになる。2009 年 3 月に（株）PLM（（株）ビーネックスパートナーズへと改称）、2015 年 7 月に（株）フリーダム（（株）トラスト・ネクストソリューションズに改称）、同年 10 月に（株）カナモトエンジニアリング（（株）トライアルに社名変更後 2016 年 10 月に同社に吸収合併）を子会社化した。また、IT・ソフト領域強化の一環で、2017 年 3 月に（株）フュージョンアイ（（株）トラスト・アイパワーズに改称）を子会社化、2019 年 7 月にトラスト・アイパワーズとトラスト・ネクストソリューションズを合併し、（株）ビーネックスソリューションズを設立した。さらに 2019 年 11 月、IT 技術分野の拡張を目的に、IT エンジニア派遣の（株）アクシス・クリエイトと（株）フェイス、ICT エンジニア育成の（株）アクシスヒューマンデベロップメントを子会社化した。

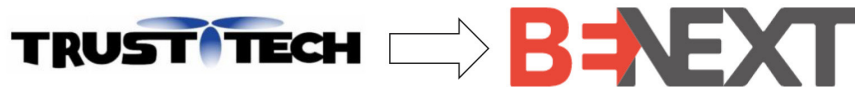
海外に関しては、2010 年 6 月に香港虎斯科技有限公司を子会社化、2015 年以降、その香港虎斯科技有限公司を中心に、合併などにより中国やインドネシアに進出エリアを拡大した。一方、2016 年 8 月に人材派遣会社 MTrec Limited（以下、MTrec）を子会社化し、英国における人材派遣サービス進出の足掛かりとした。2017 年 12 月に Gap Personnel Holdings Limited（以下、Gap Personnel）（なお、直接の買収対象は持株会社の 1998 Holdings Limited）を子会社化、2018 年 8 月には Gap Personnel を通じて Quattro Group Holdings Limited（以下、Quattro Group）を子会社化するなど、英国での人材派遣サービスの本格展開を開始した。2019 年 1 月にはベトナムに進出しており、アジア強化も忘れていない。

BENEXT へのリブランディングと企業価値の最大化を推進

2. 持株会社化とブランディング

同社は、2020 年 1 月に持株会社体制へ移行するとともに、株式会社トラスト・テックから株式会社ビーネックスグループへと社名を変更した。

社名ロゴの変更



出所：ホームページよりフィスコ作成

持株会社化の理由は、M&A により国内外に多数の事業会社を抱える状況になったことや、経営の効率とスピードを上げ、新技術や新産業への関与を通じて技術者の活躍の場とスキル向上の機会を創出していくためには、従来の事業持株会社の組織形態より純粋な持株会社のほうが有効だと判断したからである。事業子会社は事業の成長に注力に特化し、持株会社は M&A や経営戦略の立案、経営管理などを担うことになる。企業価値を最大化していくうえで、非常に有効な選択だったと言える。

一方新社名は、英語で表記すると「BeNEXT」となり、「次」に挑む機会を創り続け、「個の尊重」「可能性の追求」「社会との調和」を通じてサステナブルな事業価値を創造していこうという、日々果たすべき使命を表現している。「個の尊重」は、同社の最も重要なアセットである技術者一人ひとりが持つ価値観や人間性を尊重し、その才能を生かすことで技術者の新技術への挑戦やスキルの向上をサポートし、「可能性の追求」は、柔軟な発想で未来を見据えて可能性をひらくことで、人や組織の成長機会を創造し続け、「社会との調和」は、法令遵守にとどまらず事業によって社会に貢献し、多彩な人材を通じて多様な価値を提供していくという考えである。従来の「トラスト・テック」という社名も十分知名度は高いが、こうしたブランディングによって持続的成長への決意を表すとともに、転職市場や派遣業界での存在感を改めて発揮するという効果も期待できる。

■ 事業概要

技術系・製造系・海外の各領域において、技術者や製造スタッフを派遣

1. 事業の概要

同社の事業セグメントは主に、研究開発や設計、生産技術などの技術分野において派遣・請負・委託事業を展開する技術系領域、自動車や機械メーカーなどの製造工程向けに請負・受託・派遣事業を手掛ける製造系領域、英国を中心に中国などで製造スタッフや技術者の人材紹介などを行う海外領域の3つの領域に分けられる。このほか、その他として、障がい者雇用を担う特定子会社ビーネックスウィズがある。現在、持株会社の下、事業子会社各社が各領域で事業展開をしており、事業別の売上高構成比は技術系領域 49.4%、製造系領域 12.2%、海外領域 38.3%、その他 0.1% と技術系領域がほぼ半分、3 本柱で 100% 近くを占め、セグメント利益構成比では技術系領域が 89.4% と大半を占めている（2019 年 6 月期調整前）。こうした事業は、持株会社のもと、14 の事業子会社で構成されている。

事業子会社の概要

事業セグメント	会社名	事業内容	備考
技術系領域	ビーネックステクノロジーズ	技術領域における人材派遣、請負、受託、人材紹介	2019 年 7 月設立
	ビーネックスソリューションズ	制御系ソフトウェア開発、ICT 分野における人材派遣、アウトソーシング	旧トラスト・アイバワーズと旧トラスト・ネクストソリューションズが合併
	アクシス・クリエイト	人材派遣	2019 年 11 月子会社化
	アクシスヒューマンデベロップメント	ICT エンジニアの育成	2019 年 11 月子会社化
製造系領域	ビーネックスパートナーズ	製造領域における業務請負、人材派遣	旧 TTM
その他	ビーネックスウィズ	障がい者が健常者とともに社会の一員として活躍できる環境を提供	旧トラスト・テック・ウィズ
	香港虎斯科技有限公司	人材紹介	
	MTrec Limited	人材派遣、人材紹介	2016 年 8 月株式取得
	PT. Trust Tech Engineering Service Indonesia	人材紹介	2016 年 9 月設立
	山東職信智達人力资源有限公司	製造スタッフや技術者の派遣、請負、人材紹介	2016 年 10 月設立
	托斯蒂客（上海）人才咨询有限公司	人材紹介	2017 年 7 月設立
	広州点米信科人力资源有限公司	製造スタッフや技術者の派遣、請負、人材紹介	2017 年 6 月設立
	Group Personnel	製造スタッフや技術者の人材派遣、人材紹介	2017 年 12 月株式取得、2018 年 8 月に Quattro の株式取得
	L&A INVESTMENT CORPORATION (LAI)	人材派遣・人材紹介、エグゼクティブサーチなど	2019 年 1 月株式取得

出所：有価証券報告書、ホームページ、会社リリース等よりフィスコ作成

技術系領域の成長には技術者の確保とスキルアップがカギ

2. 技術系領域

技術系領域の事業では、同社が抱える技術者を顧客企業の研究開発・設計・生産技術部門へ派遣するほか、開発・設計などを顧客企業から受託している。このように技術系領域は技術者の派遣と受託に大別することができるが、前者が9割弱、後者が1割強という売上構成になっている。技術系領域は、製造系領域と比較して「技術」という付加価値があるため契約単価が高いという特徴があり、両セグメント間の利益率の差にもなっている。同じ技術系領域の中で派遣と受託を比較すると、受託のほうが本来手間のかかる分収益性が高くなるべきだが、実際は、受託といっても顧客企業の施設を使って開発・設計することが多く、また、工数見積もりや納期などで当初予算と比べてずれが生じやすいこともあり、両者の利益率に大きな差はないもようである。

技術系領域では、優秀な技術者をいかに多く確保するかが、差別化のポイントであり成長のカギとなる。昨今のタイトな労働需給下にあって、派遣先を見つける以上に技術者を確保することのほうが難しくなっている。このため、同社は即戦力となるキャリア採用に注力しており、2019年6月期以降、採用のペースを一段と引き上げた。また、数年前から新卒採用も積極化させており、2018年4月に約500名、2019年4月には700名超の新卒が同社に入社した。採用と並んで定着率の向上もカギで、技術者をより高単価の派遣先にマッチングすることで派遣単価を引き上げることを図っている。マッチングには技術者のスキルアップが欠かせないが、後述する「EV(エンジニアバリュー)モデル」に組み込むことで個々の技術者のスキルアップを強力にサポートしている。

課題は収益性確保だが、成長性も志向

3. 製造系領域

製造系領域は、同社が抱える製造ラインスタッフを活用した人材提供サービスであり、操業請負(構内請負)と派遣の2つの形態がある。請負と派遣の構成比はその時々で変動するが、おおそ半々とみられる。請負と派遣では、請負のほうが派遣に比べて自助努力による収益向上が期待できるが、現実には、サービスの規模が大きくなる分顧客側の示す条件が厳しくなり、結果的に両者間の収益性に大きな差はなくなる。また、製造系領域と技術系領域を比べると製造系領域のほうが、単価が低く、製造する製品に対する需要変動の影響を受けやすいため売上変動が大きく、また、契約期間も短い傾向にあるため、収益性が低くなると考えられる。

同社は製造系領域で、地域密着型の人材採用と営業活動を推進している。労働者と請負・派遣先を同じ地域で確保すれば、移動や滞在にかかる費用を圧縮・削減することができるだけでなく、マッチングの効率性を向上させることができるからである。これにより、業界トップクラスと言われる現在の収益性を確保していると考えられる。とはいえ、製造領域の請負・派遣の需要は、景気変動や顧客企業の労務費削減ニーズに左右される傾向があり、収益性はふれやすい。このため、同社は製造系領域の社員を2,000人~2,500人のレンジで確保しつつ、無期雇用契約社員と有期雇用契約社員を組み合わせると柔軟な対応を取っている。一方で、中長期的には、製造現場における請負・派遣ニーズの拡大が見込まれることから、今後、社員数を2,500人~3,000人のレンジへと引き上げることも検討している。

英国は収益強化進展で黒字拡大、アジアは基盤を構築中

4. 海外領域

同社は英国及び中国を始めとするアジアに進出している。同社の成長戦略の中でも海外領域は重要な位置付けにあるが、社会の成熟度によって人材サービス業の発達のステージが異なるため、英国など先進国を主体とした成熟市場と、アジアなどの未成熟市場とに分けて戦略を変えている。ちなみに、収益の大半は英国事業から得られている。

成熟市場で人材サービスが発達している英国では、MTrec、Gap Personnel、Quattro Groupといった現地企業のM&Aを通じて進出・拡大を図ってきた。このため、近年売上が急成長を続ける一方、足元ではM&A費用が一巡してきたこともあって、利益の黒字幅が急拡大しつつある状況だ。事業内容は国内の製造系領域と同様で、収益構造もほぼ同じとみられる。一方、未成熟市場と言えるアジアでは、現状、各エリアとも市場調査や情報収集などフィジビリティスタディのステージにあると言える。このため現地へは負担の小さい合併による進出が多く、事業も人材紹介のみを手掛けている。まだ事業規模は小さくコスト構造も軽いため、収益インパクトは小さいといえる。

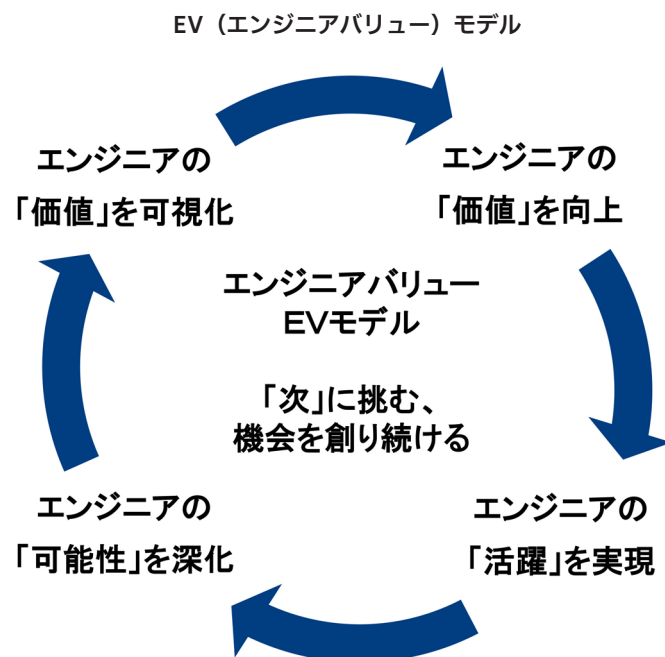
強みは技術者起点の発想と技術者に寄り添う「EVモデル」にある

5. 同社の強み

顧客企業の要請に見合った技術者を派遣するというのが一般的な派遣企業考え方だが、同社では、技術者をスキルに見合った顧客企業に派遣するという考え方をしている。一般的な考え方ではスキルの高い技術者を次々雇わなければならないが、同社の考え方に従えば、技術者のスキルアップを促進することで、より高いレベルの顧客企業にマッチングすることが可能になる。そうなれば契約単価が上がり、技術者のモチベーション向上につながるほか、同社にとってもマージンの拡大や、モチベーション向上による離職率の低下というメリットが得られる。だから同社は、技術者一人ひとりに寄り添い、データに従って細かくスキルアップをサポートしているのである。そして、同社独自の技術者育成の仕組みである「EV（エンジニアバリュー）モデル」を活用し、技術者一人ひとりの現在のスキル、のびしろ、志向などを考慮しつつ、スキルアップを強力にサポートしているのである。こうした技術者起点の考え方が、同社のビジネスモデルの根幹を成す強みとなっていると考えられる。

事業概要

ちなみに「EV モデル」とは、技術者の「価値」の可視化→「価値」の向上→「活躍」の実現→「可能性」の深化というサイクルを回すことで、技術者のスキルアップを継続的に進める仕組みである。具体的には、まず、スキル・経験・成果・就業先での評価などの情報を多方面から集め、技術者からは面接もしくはスマートフォンサイトを使って技術力・キャリア志向・就業希望といった情報を高密度で収集、集積したデータを AI で解析し、技術者の「価値」を可視化する。次に、可視化した技術者の能力・課題・志向に対応するスキルアップ促進の仕組みを HR テックなどによって構築、技術者の習得した技術レベルに応じた配属プランを提供して適正な請求に生かすことで、技術者の「価値」を向上させる。そして、各技術領域に適した人事評価や雇用形態によって技術者個々の多様性や働き方の変化に機動的に対応し、表彰制度や昇給・賞与制度、研修制度によって技術者として働く誇りややりがいを後押しして、技術者の「活躍」を実現する。さらに、Web 面接やマーケティングツールを駆使する一方、分業や専門化によって営業プロセスの専門性を高め、マッチングを高精度化することで、技術者の「可能性」を深化させている。このように「EV モデル」は、同社の特徴的な考え方を具現化するプラットフォームになっている。



出所：ホームページよりフィスコ作成

■ 中期成長戦略

2022 年 6 月期に EBITDA100 億円超えを目指す

1. 中期経営計画

2019 年 8 月に、同社は中期経営計画を発表した。前中期経営計画は、機械・輸送用機器と電気機器のいわゆる機電系に強い収益構造から、IT・ソフト領域をさらに拡大することで、全体としての技術領域の成長を目指したものである。前中期経営計画は順調に進展し、目標を 2 年前倒しで達成することができた。このため新たな中期経営計画を策定したわけだが、新中期経営計画では、「次に挑む、機会を創り続ける」というミッションに基づき、技術系 IT 領域で更なる成長を目指すとともに、新しい技術や働き方などに対する技術者の想いへ向けて機会を創出、技術者の「価値」を引き上げ、結果として株主価値を向上させることを目指すことになった。

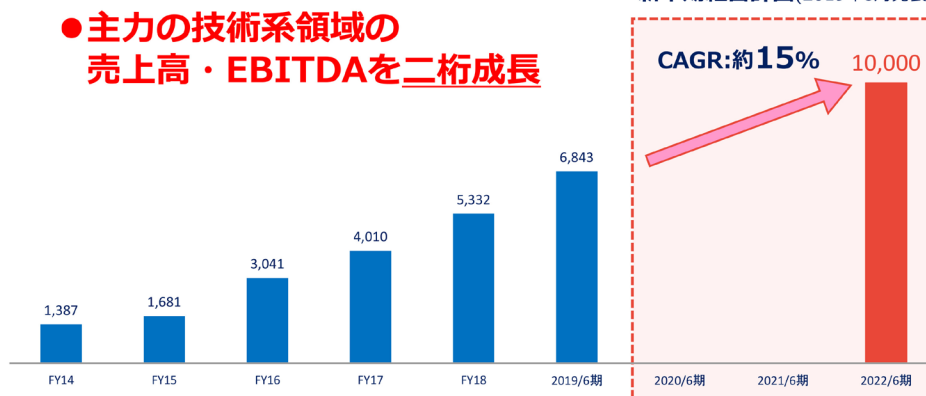
具体的には、同社は 2022 年 6 月期に EBITDA100 億円超えを計画している。製造系領域や海外領域の成長は維持しつつ、特に技術系領域にフォーカスした成長投資を実施することで、技術系領域の売上高と EBITDA をともに毎期 2 ケタ成長させる計画である。技術系領域の中でも特に IT・ソフト領域を成長ドライバーにしていこうと考えて、IT・ソフト領域の売上高の大幅増加を目指している。同時に株主還元も強く意識しており、配当のみならず自己株式の取得も視野に入れ、EPS 成長と持続した株主価値の向上を目指す考えである。

中期経営計画の EBITDA 目標

- **今後3年間でEBITDA100億円に到達**
CAGR : 15%に相当

- **主力の技術系領域の**
売上高・EBITDAを二桁成長

新中期経営計画(2019年8月発表)



※ EBITDA = 営業利益 + のれん償却 + 減価償却費 + 費取一時費用

出所：中期経営計画説明資料より掲載

技術系領域が中期成長をけん引、製造系領域は収益性維持、海外領域は基盤固め

2. 事業セグメント別戦略と方針

中期経営計画における事業セグメント別の戦略・方針は、各領域の市場規模や市場成長率を勘案、機会と脅威を詳細に分析した上で実行する考えである。

事業セグメント別戦略・方針

	派遣市場規模	市場成長率	当社にとっての機会(○)と脅威(×)	中期経営計画での戦略・方針	
技術系領域	約0.9兆円	年8~10%	○ 旺盛なR&D投資 技術の短サイクル化 法令動向 外国人技術者 × 理系人材の減少 IT人材の不足	■ 経営資源の投入(M&A、提携、広告等)と事業モデルの高度化(システム、シェアードサービス強化)を図り、売上成長と事業効率の両面を追求 ・人材需要の拡大(特にIT・ソフト関連)と供給の多様化により、当社成長余地は大 ・事業高度化/差別化の取組み(事業モデルの高度化)を実行フェーズに移行 ・IT事業会社の統合・集約化の効果高める	
製造系領域	約2.5兆円	年5%前後	○ 生産国内回帰 製造派遣シフト × 労働力不足	■ 高収益体質[※]を堅持、着実な事業拡大を継続 ・高単価案件、狭域集中モデルにフォーカス ※営業利益率5%(業界最高水準)	
海外領域	UK 産業セクター*	約0.7兆円	横這~年3%	○ 安定市場 労働力不足 × Brexit影響 為替変動リスク	■ 売上300億円の事業基盤で「利益額重視」の成長を目指す ・MA初期の一時コストは剥落、現地管理・支援体制の整備も進み進行状況に ・IT/エンジニア領域での投資機会を中長期的に模索
	中国**	約1.7兆円**	中国: 年10~15%	○ 経済高成長 派遣市場勃興 × 労働系法令の未整備、慣習	■ 「種蒔き」から「萌芽」ステージに移行 ・中国の合併派遣会社(山東省)が創業2年で年商10億円に成長 引き続き高成長を展望 ・ベトナム最大手派遣会社(年商40億円)の株式44%を取得(2019年1月) 将来の子会社化
	ベトナム	約0.4兆円	ベトナム: 年20%		

出所：中期経営計画説明資料より掲載

(1) 技術系領域

技術系領域の派遣市場規模は約0.9兆円、市場成長率は年8~10%と想定され、旺盛な研究開発投資の持続、技術の短サイクル化、外国人技術者の活用といった追い風がある一方、不足がちな理系人材やIT人材の争奪戦からコストアップが懸念される状況にある、と同社では認識している。そうした状況の中で、M&Aや提携、広告宣伝などに経営資源を積極的に投入する一方、システムやシェアードサービスの強化などによって事業モデルの高度化を図る方針だ。このように成長のメインエンジンとしての役割が期待される技術系領域で、同社はEBITDAを毎期2ケタ成長(年平均成長率15%程度)させ、2022年6月期には80億円~90億円を目指す。なお、後述するが、前中期経営計画において重点戦略だったIT・ソフト領域は、新たな中期経営計画においてさらに重要性が高まることになった。

(2) 製造系領域

製造系領域については、派遣市場規模を約2.5兆円、市場の成長率を年5%前後と想定、生産の国内回帰や製造派遣シフトというプラス面の一方、労働人口不足というマイナス面も認識している。このため同社は、地域に密着したニッチで高単価な案件の強化などにより、高収益体質を維持しながら着実に事業を拡大していく方針である。中期経営計画の中で技術系領域に比べると目立たない製造系領域だが、企業全体の収益安定化のために不可欠なポートフォリオとして重要な位置付けになっている。以上から、製造領域のEBITDAを2019年6月期の5.6億円から2022年6月期には7億円~9億円へと引き上げることを計画している。

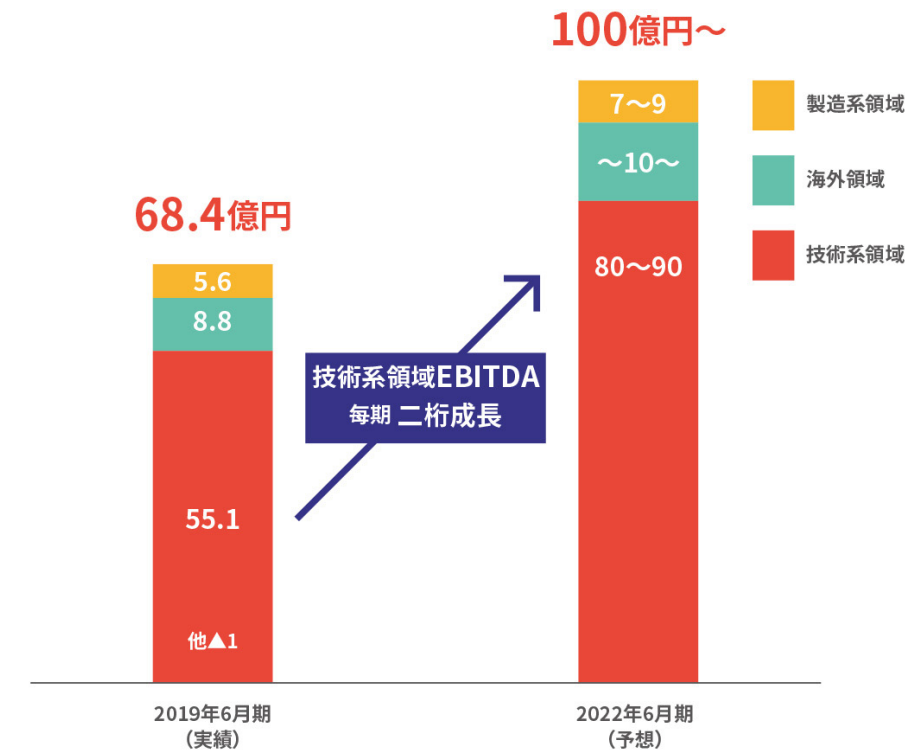
中期成長戦略

(3) 海外領域

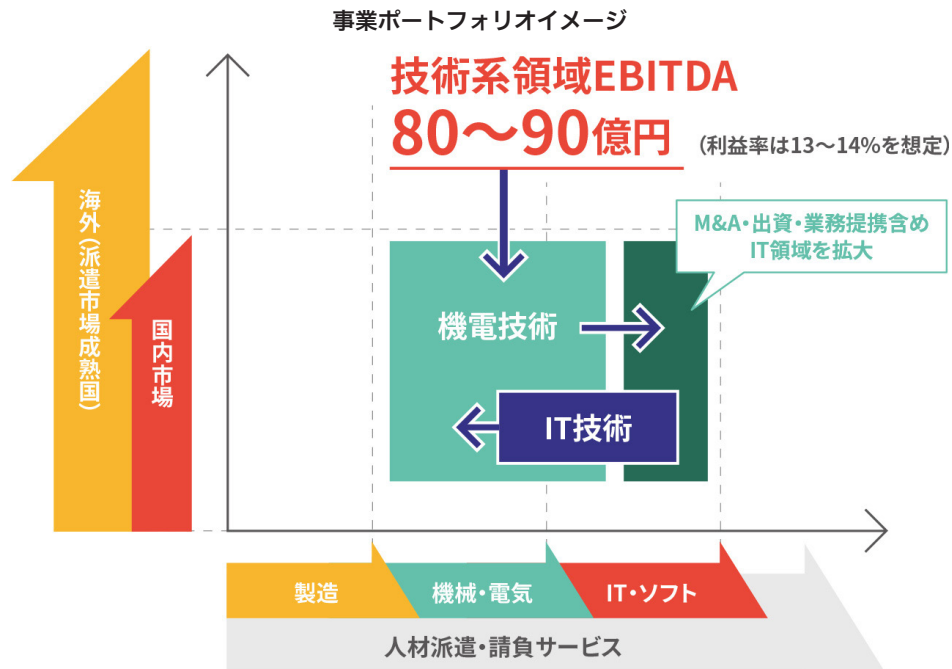
成熟市場の英国の派遣市場規模を約 0.7 兆円、市場成長率を 0 ~ 3% と想定、労働力需要のある安定した市場である反面、プレグジットや為替変動リスクの懸念があると見られている。同社は、急成長によって構築した事業基盤をより強固なものにするため、現地の管理・支援体制の充実と利益重視の成長を継続する計画である。ただし、英国でも IT・ソフト領域での投資機会を模索しており、新たな M&A が発生する可能性があると考えられる。

一方、未成熟市場のアジアについては、中国の派遣市場規模が約 1.7 兆円、市場成長率 10 ~ 15%、ベトナムの派遣市場規模が約 0.4 兆円、市場成長率が 20% と想定されるが、同社はいずれの地域も、高度経済成長と初期成長期にある派遣市場という大きな魅力と、未整備な法制度や労働慣習などのリスクが共存すると考えている。このため合併などリスクヘッジしながら進出したわけだが、今後は種まきから萌芽のステージへと進めたいところである。もちろん、市場成長率が大きい地域のため、順調に行けば新たな投資が発生する可能性は少なからずあると考えられる。このように英国とアジアで状況がまったく異なるものの、同社は海外領域全体の EBITDA を、2019 年 6 月期の 8.8 億円から 2020 年 6 月期の 10 億円程度へと拡大することを狙っている。

事業別 EBITDA のターゲット



中期成長戦略



IT・ソフト領域は採用・育成を強化し、 2022年6月期売上高 250 億円を目指す

3. 成長ドライバーは IT・ソフト領域

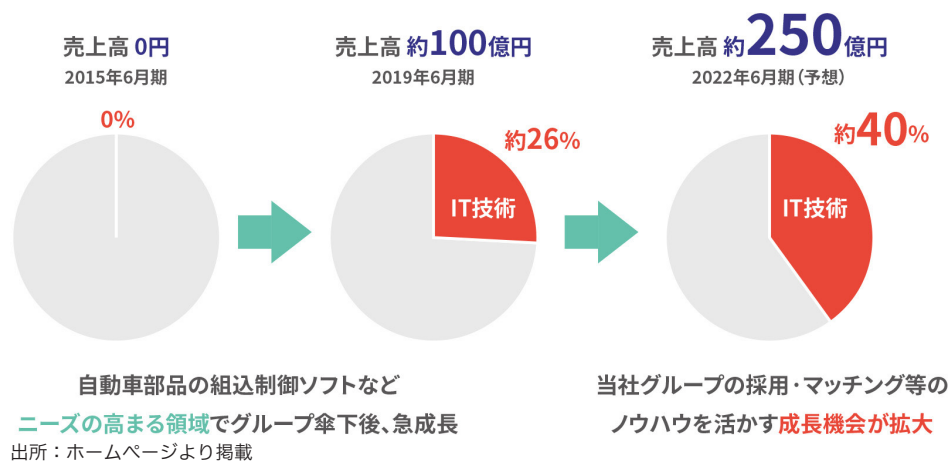
同社の強みは、前述したように、技術者起点の発想で技術者に寄り添ってスキルアップをサポートするという考え方と、そのためのプラットフォームである「EVモデル」にある。前中期経営計画の成長率を大きく押し上げた要因は、もちろんこうした強みが発揮されたという面も大きいですが、新たに IT・ソフト領域を同社の技術系領域に組み込んだこと自体が主因と言える。自動車部品の組込制御ソフトなど顧客企業の IT・ソフトに対するニーズが強まるなか、そうした領域にフォーカスしたことで、4年という短い期間で IT・ソフト領域の売上高をゼロから約 100 億円の規模にまで拡大することができたのである。

このように同社の成長をけん引した IT・ソフト領域だが、実は従来のような業種ごとに景況感や技術者の需給を分析するアプローチがそぐわなくなっている。というのも、製造業の事業モデルの進化や IoT、5G など IT・ソフト領域の技術そのものの発展に伴い、IT・ソフト領域の技術が産業界全般において要素技術やインフラ技術になってきたためである。つまり、技術系領域の派遣ニーズが、従来の単なる業種軸から、業種軸に IT・ソフトという業種横断的な軸を加えた 2 軸構造となってきたのである。つまり、IT を理解している各業種の技術者または業種を理解した IT 技術者に対するニーズが強まっているのである。それは、自動車や機械などメーカーに限らず、小売業やサービス業でも同様の傾向にあると考えられる。

中期成長戦略

同社はこうした状況に対し、IT・ソフト領域の更なる強化を図っている。2019年11月にITエンジニア派遣のアクシス・クリエイイトやITエンジニア育成のアクシスヒューマンデベロップメントなどを子会社化したのもその一環である。また、ある意味マルチな技術者を育成しなければならなくなったが、そうした人材を育成するのに最適な同社の技術者への考え方や「EVモデル」は、社名変更とともにより高度化されている。さらに採用やM&Aにより、技術系領域の技術者数を2019年6月期末の6,273人から、2022年6月期末には10,000人超へと増強する計画である。こうした積極策により、2022年6月期のIT・ソフト領域の売上高を、2019年6月期の約2.5倍となる約250億円に引き上げることを同社は目指している。

前中期経営計画～新中期経営計画で成長ドライバーとなるIT・ソフト領域



業績動向

減益着地だが、概ね想定通り

1. 2020年6月期第2四半期の業績

2020年6月期第2四半期の業績は、売上高40,889百万円(前年同期比1.6%増)、営業利益2,741百万円(同11.2%減)、経常利益2,718百万円(同11.0%減)、親会社株主に帰属する四半期純利益1,648百万円(同17.0%減)と増収減益となった。期初の業績見通しに対して売上高で921百万円の未達だったが、営業利益で10百万円、経常利益で82百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で88百万円の超過達成となり、おおむね想定どおりの順調な着地だったと言えるだろう。なお、EBITDAは3,403百万円(同7.4%減)だった。

業績動向

2020年6月期第2四半期の業績

(単位：百万円)

	19/6期2Q			20/6期2Q			
	金額	売上比	進捗率	金額	売上比	増減率	進捗率
売上高	40,246	100.0%	49.3%	40,889	100.0%	1.6%	47.0%
売上総利益	8,583	21.3%	50.8%	8,384	20.5%	-2.3%	-
販管費	5,496	13.7%	49.2%	5,642	13.8%	2.7%	-
営業利益	3,087	7.7%	54.0%	2,741	6.7%	-11.2%	42.2%
経常利益	3,054	7.6%	54.5%	2,718	6.6%	-11.0%	42.8%
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,986	4.9%	53.6%	1,648	4.0%	-17.0%	42.9%
EBITDA	3,673	9.1%	53.7%	3,403	8.3%	-7.4%	45.2%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

売上高は、社員数が順調に増加したため増収となったものの、稼働日数が前年同期比で2日減少したこと、研修による待機で稼働人数の伸びが限定的になったこと、一部業界で派遣が想定に届かなかったことなどから低い伸びにとどまった。一方減益要因は、2019年11月にアクシス・クリエイトほか2社をM&Aした際の一時費用や、持株会社化、待遇改善、積極採用などによりコストが増加したことにある。

技術系領域は実質的に成長継続、海外領域は大幅増益

2. 2020年6月期第2四半期のセグメント別業績

技術系領域の第2四半期業績は、売上高21,550百万円(前年同期比8.4%増)、営業利益2,500百万円(同10.2%減)、EBITDA2,813百万円(同6.6%減)となった。社員数は6,761人(同1,140人増/アクシス・クリエイトなど377名を含む)、稼働率が95.2%(同2.1ポイント低下)、契約単価が3,536円(同0.4%増)、稼働日数が111.6日(同1.0日減)であった。業種別売上高は各業種ともおおむね横ばい圏だったが、注力分野のIT・ソフト領域で社員の配属が伸長したため情報通信が1.5倍となった。利益面では、採用を増やしたことで待機が増えて稼働率が低下、さらにアクシス・クリエイトほか2社のM&Aに伴う費用が発生したことで、営業利益を押し下げた。

製造系領域の第2四半期業績は、売上高4,779百万円(前年同期比6.4%減)、営業利益182百万円(同29.9%減)、EBITDA191百万円(同28.3%減)となった。社員数は2,353人(同2人増)、契約単価が1,990円(同0.7%減)、稼働日数が108.0日(同2.1日減)。業種別売上高では輸送機器と機械といった主力業種が弱含んだ。大都市など重点戦略地域で求人案件の獲得数を増やし応募者とのマッチング数を増加させる施策を推進したが、地方から大都市へのシフトがやや遅れたもようである(時間が立てば解消する見込み)。

海外領域の第2四半期業績は、売上高14,564百万円(前年同期比4.9%減)、営業利益141百万円(同79.3%増)、EBITDA481百万円(同11.2%増)となった。うち英国で売上高が約145億円、EBITDAが5億円弱となっている。その英国では、短期間に3社をM&Aし急成長したことから、現在、積極戦略と並行して管理や組織体制の改善、事業・店舗の統廃合など構造改革を進めている。売上高は、為替影響により円ベースで減収になったが、現地通貨ベースでは前年同期比2.4%増と堅調に推移した。利益面では、前期に実行したM&Aに関わる一時費用がなくなったこと、及び継続して原価改善を進めたことにより大幅増益となった。

業績動向

2020年6月期第2四半期のセグメント別業績動向(調整前)

(単位:百万円)

	19/6期2Q		20/6期2Q		増減率	
	金額	売上比	金額	売上比		
売上高	技術系領域	19,875	49.4%	21,550	52.7%	8.4%
	製造系領域	5,105	12.7%	4,779	11.7%	-6.4%
	海外領域	15,317	38.1%	14,564	35.6%	-4.9%
	その他	51	0.1%	96	0.2%	88.2%
営業利益	技術系領域	2,785	14.0%	2,500	11.6%	-10.2%
	製造系領域	260	5.1%	182	3.8%	-29.9%
	海外領域	78	0.5%	141	1.0%	79.3%
	その他	-73	-143.1%	-89	-92.7%	-
EBITDA	技術系領域	3,011	15.2%	2,813	13.1%	-6.6%
	製造系領域	266	5.2%	191	4.0%	-28.3%
	海外領域	432	2.8%	481	3.3%	11.2%
	その他	-72	-141.2%	-88	-91.7%	-

出所:決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

IT・ソフト領域を中心に成長継続期待だが、 新型コロナウイルスの影響を懸念

3. 2020年6月期業績の見通し

2020年6月期通期について同社は、売上高87,000百万円(前期比6.6%増)、営業利益6,500百万円(同13.6%増)、経常利益6,350百万円(同13.3%増)、親会社株主に帰属する当期純利益3,840百万円(同3.6%増)、EBITDA7,533百万円(同10.1%増)と期初見通しどおり増収増益を見込んでいる。

業績動向

2020年6月期業績見通し

(単位：百万円)

	19/6 期下期		20/6 期下期 (予)		
	金額	売上比	金額	売上比	増減率
売上高	41,350	100.0%	46,111	100.0%	11.5%
営業利益	2,632	6.4%	3,759	8.2%	42.8%
経常利益	2,552	6.2%	3,632	7.9%	42.3%
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,720	4.2%	2,192	4.8%	27.4%
EBITDA	3,170	7.7%	4,130	9.0%	30.3%

	19/6 期通期		20/6 期通期 (予)		
	金額	売上比	金額	売上比	増減率
売上高	81,596	100.0%	87,000	100.0%	6.6%
営業利益	5,719	7.0%	6,500	7.5%	13.6%
経常利益	5,606	6.9%	6,350	7.3%	13.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	3,706	4.5%	3,840	4.4%	3.6%
EBITDA	6,843	8.4%	7,533	8.7%	10.1%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

第2四半期の業績がおおむね計画線の着地だったことから、通期の見通しは期初予想のままということになり、下期の内容は売上高が前年同期比11.5%増、営業利益が同42.8%増、EBITDAが同30.3%増と大きく伸びる計画になっている。これは、稼働日数と稼働率がネガティブだった上期に対して、下期は稼働日数が1.4日増加し、稼働率も研修などで待機していた社員が派遣にまわることで改善するなど前提がポジティブ転換することで、増収率が引き上がり、原価率が改善することが見込まれるためである。ただし、為替変動や米中貿易摩擦による景況感悪化の長期化、英国ブレグジットの影響などは、引き続き懸念材料と言えるだろう。加えて、2020年1月以降世界的に混乱を巻き起こしている新型コロナウイルスの影響も気掛かりである。新型コロナウイルスの影響について同社は、技術系領域の人材需要は依然として高い状況が続いているが、残業時間の抑制や有給休暇取得の奨励などにより売上高に影響が出ることが見込まれるもよう。

技術系領域は大幅増益の予定であるが、新型コロナウイルスの影響次第

4. 2020年6月期セグメント別業績の見通し

セグメント別の業績見通しについて同社は、技術系領域が売上高46,735百万円(前期比15.6%増)、EBITDA6,412百万円(同16.5%増)、製造系領域が売上高10,300百万円(同3.1%増)、EBITDA530百万円(同5.6%減)、海外領域が売上高29,992百万円(同4.2%減)、EBITDA864百万円(同1.7%減)と見込んでいる。しかしこれらは、新型コロナウイルスの影響が本格化する前のものであり、その影響は少なからず受けていることが見込まれるため、今後、業績見通しの変更が行われる可能性はある。

ビーネックスグループ | 2020年4月13日(月)
2154 東証1部 | <https://www.benext.co.jp/ir/>

業績動向

2020年6月期セグメント別業績見通し

(単位：百万円)

	19/6期		20/6期(予)		増減率	
	金額	売上比	金額	売上比		
売上高	技術系領域	40,439	49.4%	46,735	53.6%	15.6%
	製造系領域	9,989	12.2%	10,300	11.8%	3.1%
	海外領域	31,308	38.3%	29,992	34.4%	-4.2%
	その他	105	0.1%	188	0.2%	79.0%
	19/6期		20/6期(予)		増減率	
	金額	売上比	金額	売上比		
EBITDA	技術系領域	5,506	13.6%	6,412	13.7%	16.5%
	製造系領域	561	5.6%	530	5.1%	-5.6%
	海外領域	878	2.8%	864	2.9%	-1.7%
	その他	-182	-	-292	-	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

技術系領域は前期比2ケタ増収増益見込みだが、注力分野のIT・ソフト領域の需要が旺盛なことに加え、主力の輸送用機器や電機機器などで待機社員が実稼働するため、稼働社員数増と稼働率向上が見込まれている。製造系領域は増収減益見込みだが、収益性重視のため増収率が市場成長率5%をやや下回ること、地域密着による高収益体質構築へ向けての過渡期となること減収予想の要因となっている。海外領域に関しては、収益の大半を占める英国で現地通貨ベース増収増益を計画しているもようだが、円高（前期の145.7円から2020年6月期は132.0円への英ポンドの対円下落）により円ベースでは減収減益を見込んでいる。なお、M&Aに関しては、シナジーや成長貢献が予想されるのであれば、技術系領域以外であっても積極的に実行していく方針である。しかしこれらは、新型コロナウイルスの影響が本格化する前のものであり、その影響は少なからず受けていることが見込まれるため、今後、業績見通しの変更が行われる可能性はある。

簡略化損益計算書及び主要指標

(単位：百万円)

	16/6期	17/6期	18/6期	19/6期	20/6期(予)
売上高	30,143	43,035	65,363	81,596	87,000
前期比	44.8%	42.8%	51.9%	24.8%	6.6%
売上総利益	7,192	9,344	13,302	16,891	-
売上総利益率	23.9%	21.7%	20.4%	20.7%	-
販管費	4,643	6,124	9,005	11,171	-
販管費率	15.4%	14.2%	13.8%	13.7%	-
営業利益	2,549	3,220	4,297	5,719	6,500
前期比	59.6%	26.3%	33.4%	33.1%	13.6%
営業利益率	8.5%	7.5%	6.6%	7.0%	7.5%
経常利益	2,528	3,185	4,228	5,606	6,350
前期比	55.8%	26.0%	32.7%	32.6%	13.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,523	1,923	2,569	3,706	3,840
前期比	48.7%	26.3%	33.5%	44.3%	3.6%
分割調整後EPS(円)	39.45	49.58	64.31	87.47	90.60
分割調整後配当(円)	20.00	22.50	27.50	35.00	40.00
分割調整後BPS(円)	137.40	169.68	320.65	364.26	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

ビーネックスグループ | 2020年4月13日(月)
2154 東証1部 | <https://www.benext.co.jp/ir/>

業績動向

簡易貸借対照表

(単位：百万円)

	15/6 期末	16/6 期末	17/6 期末	18/6 期末	19/6 期末
流動資産	6,551	8,984	11,999	20,190	22,199
現金及び預金	3,038	3,930	4,581	9,410	10,257
受取手形及び売掛金	2,954	4,060	6,245	10,045	10,905
固定資産	1,174	2,929	4,805	7,936	9,008
有形固定資産	221	256	427	595	647
無形固定資産	130	2,202	3,845	5,960	6,199
投資その他の資産	821	471	532	1,380	2,161
資産合計	7,725	11,914	16,805	28,127	31,207
流動負債	3,287	6,531	7,641	12,405	13,886
未払費用	1,754	2,394	3,031	4,208	5,044
短期借入金等	-	1,900	1,571	2,641	2,395
固定負債	31	60	2,466	2,005	1,518
長期借入金等	-	-	2,306	1,810	714
株主資本	4,409	5,323	6,520	13,385	15,369
資本金	1,529	1,538	1,562	4,199	4,216
資本剰余金	687	696	720	3,356	3,321
利益剰余金	2,193	3,089	4,238	5,830	7,833
その他の包括利益累計額	-3	-5	74	196	70
純資産合計	4,406	5,322	6,697	13,715	15,802
負債・純資産合計	7,725	11,914	16,805	28,127	31,207

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	15/6 期	16/6 期	17/6 期	18/6 期	19/6 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,209	1,418	2,274	5,144	5,028
投資活動によるキャッシュ・フロー	-147	-1,807	-2,395	-2,720	-1,430
財務活動によるキャッシュ・フロー	-459	1,287	764	2,415	-2,748
現金及び現金同等物に係る換算差額	6	-6	8	-12	-2
現金及び現金同等物の増減額	609	892	651	4,828	847
現金及び現金同等物の期首残高	2,429	3,038	3,930	4,581	9,410
現金及び現金同等物の期末残高	3,038	3,930	4,581	9,410	10,257

出所：決算短信よりフィスコ作成

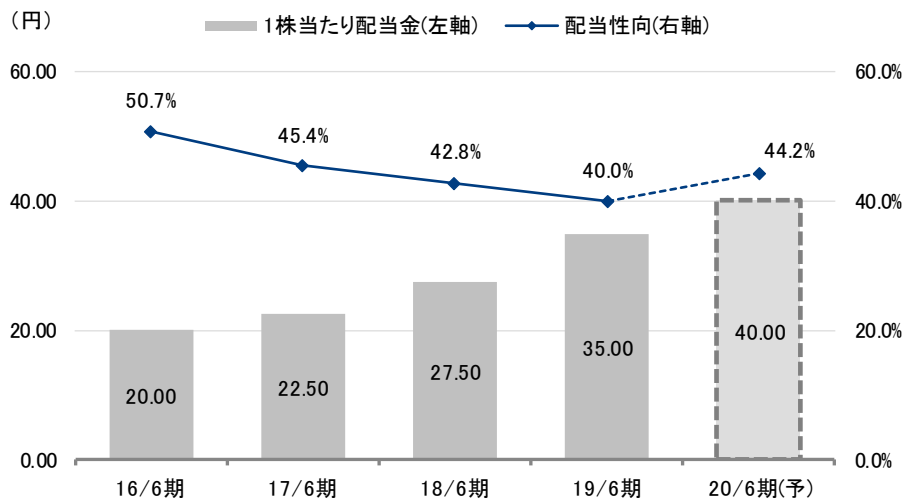
株主還元

2020年6月期は実質5円増配、中期的には自己株式取得も検討へ

同社は株主還元を重要な経営課題と認識しており、その手段としては配当によることを基本としている。配当額の決定に際しては、配当の安定性を重視しながら、業容拡大と体質強化のための内部留保を行いつつ、業績に応じた配当を加味するとしている。2020年6月期については、1株当たり40円配当（中間15円、期末25円）を行う予定である。現在のところ同社は、この方針を崩していない。

同社は、新中期経営計画の中で、株主還元の方法に自己株式の取得を組み入れる方針であることを明らかにした。従来の増配に加え自己株式の取得が加わることであれば株主還元が強化されることになり、株式市場はポジティブに受け止めると予想される。なお、同社は2019年7月1日付で1株につき2株の割合で株式分割を行った（2016年4月1日付でも普通株式1株につき2株の割合で株式分割を行っている）。

1株当たり配当金及び配当性向の推移



注：2016年4月1日付、2019年7月1日付で1対2の株式分割を実施。遡及して修正済み
 出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

免責事項（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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp