

平山

7781 東証 JASDAQ

<http://www.hirayamastaff.co.jp/ir/index.html>

2016年11月4日(金)

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

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
森本 展正

[企業情報はこちら >>>](#)

■ものづくり支援企業としての信頼をベースに2020年6月期売上高200億円を目指す

平山<7781>は、日本のものづくり、製造業を支える製造支援会社として、製造コンサルティングを強みに製造請負を中心とするアウトソーシング事業と技術者派遣事業を主力事業として展開する人材サービス会社。「設備と敷地を持たない製造業」を標榜し「人に付いた技術で日本のものづくりを支援する」をコンセプトに、業績が安定的で国内に残る業種、分野、製品にフォーカスする戦略を展開し、リーマンショック後の業績低迷を脱却し成長トレンドへの転換に成功した。2015年7月に知名度の向上と人材の確保を目的として東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)へ上場した。

2016年6月期連結業績は、売上高が前期比8.4%増の9,747百万円、営業利益は同66.1%減の128百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同92.6%減の14百万円となった。主要顧客である製造業において円安を背景に堅調な生産活動が続いたこと、2015年9月の労働者派遣法の改正による派遣活用の拡大等により、同社に対する請負・派遣が順調に増加したことから、連結決算の発表を開始した2013年6月期以来4期連続して増収を確保した。しかし、主要取引先の一部収益性の高い製品で減産があった影響や採用関連コストの増加等がマイナス要因として働いたために大幅減益を余儀なくされた。

2017年6月期は、売上高が前期比22.7%増の11,963百万円、営業利益は同90.8%増の244百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同814.1%増の132百万円と2ヶタ増収・増益へ転換、営業利益率は2.0%への改善を見込む会社計画である。堅調な国内市況予測と労働者派遣法の改正等を背景に、1)採用体制の強化による既存取引先の増産対応、新規取引先(主に製造派遣)の開拓推進を図ることにより主力のアウトソーシング事業が順調に推移、2)タイの子会社における稼働人員数の大幅増加によりその他事業が大幅に拡大、と予想するのが根拠としている。

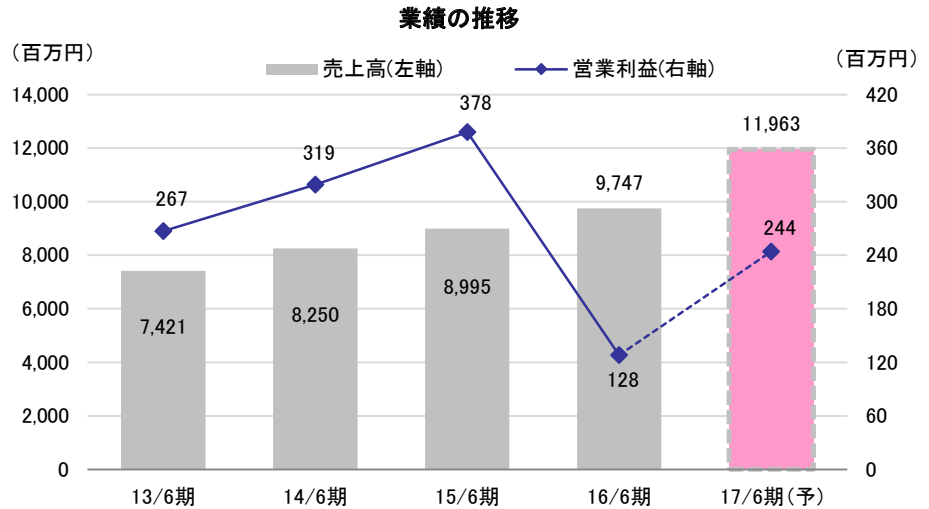
同社は中長期的な目標として、2020年6月期に売上高200億円を達成、営業利益率8%を確保することを目指している。その経営戦略として、1)主力のアウトソーシング事業では、環境変化によるインパクトが少なく、国内に残る業種、分野、製品にフォーカスする、2)技術者派遣事業は、国内のエンジニア不足を補うために、ベトナム及びタイの海外現地法人を活用し、外国籍技術者を積極的に採用する、3)海外事業については、タイの現地法人を基盤に、タイでの人材ビジネスの拡大を進めるとともに、積極的にM&Aを進め、東南アジア全域の日系企業との取引を拡大する、と挙げている。

株主に対する利益還元については、将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保を確保する一方で、配当性向25%を目安に安定した配当を継続することを基本方針としている。この方針に従い、2016年6月期業績が期初計画未達となったにもかかわらず、配当金は期初計画の37.34円と同水準となる、上場記念配当32円を含む38円を実施した。2017年6月期については、配当性向25.9%となる20円を予定している。

2016年11月4日（金）

Check Point

- ・コンサルティングによる現場改善力と人材育成力が強みの人材サービス会社で、国内に残る業種、分野、製品にフォーカスした製造請負を主力事業として展開
- ・2016年6月期は主要取引先の減産と採用関連コストの増加等で減益ながら、2017年6月期は採用強化によるアウトソーシング事業の拡大とタイ子会社の拡大により増収・増益への転換を予想
- ・コンサルティング機能強化、外国人活用、展開エリアの拡大により2020年6月期に売上高200億円の達成を目指す



会社の概要・沿革

「設備と敷地を持たない製造業」を標榜する人材サービス会社

(1) 会社の概要

同社グループは日本のものづくり、製造業を支える製造支援会社として、製造請負を中心としたアウトソーシング事業と技術者派遣事業を主力事業として展開する人材サービス会社。「設備と敷地を持たない製造業」を標榜し、「人に付いた技術で日本のものづくりを支援する」をコンセプトに事業を行う。人材会社から製造支援会社・人材育成教育会社へとシフトし、社員・顧客・会社がWIN・WIN・WINの関係を構築できる事業を行うことを経営方針とする。製造現場を改善するコンサルティングを差別化要因に、業績が安定的で国内に残る業種、分野、製品の製造請負に注力した戦略を展開し、成長を遂げる。2015年7月に知名度の向上と人材の確保を目的として東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）に上場した。



平山

7781 東証 JASDAQ

<http://www.hirayamastaff.co.jp/ir/index.html>

2016年11月4日（金）

※厚生労働省委託事業として運営されている「製造請負事業改善推進協議会」が、請負事業に関わる法令を遵守している請負事業者のうち、雇用改善の管理と請負体制の充実化を実現している事業者を、優良かつ適正な請負事業を行っている事業者として認定する制度。製造請負事業の適正化と雇用管理改善の推進、製造請負業界の市場競争の健全化を実現し、労働者の福祉の向上及び発注者（製造事業者）の製造業務の長期的な質的改善につなげることを目的とする。

(2) 沿革

同社の起源は代表取締役社長の平山善一（ひらやまよしかず）氏の父である平山上一（ひらやまじょういち）氏が1955年12月に山口県下関市で日用品の卸売業を個人創業したことに遡る。事業拡大により1967年5月に（有）平山商店を設立、1977年7月に（有）平山に商号変更した。しかし、平山善一氏は日用品の卸売ビジネスの将来性に懸念を抱き、業態の転換が必要と判断。生き残りをかけ様々な事業に取り組んだ結果、1989年7月に製造業の製造工程に対する構内請負業務（現アウトソーシング事業）を開始。事業が軌道に乗った1992年5月に（株）平山に組織変更した。

請負事業開始直後は中国地方の自動車向けが中心であったが、以後、沼津支店（1993年5月）、宇都宮支店（1994年7月）、高崎支店（1996年11月）を開設し、関東地方へ事業基盤を上げながら、事業規模を拡大した。しかし、バブル崩壊の影響を受け、業種の分散が必要との判断から、多角化路線に転換。2000年に複数社のコンペを経て、テルモ<4543>の請負工程を獲得した。その後、同社の信頼性、コンサルティング能力に対してテルモから高い評価を受け、請負工場・ライン数が順次増加し、同社の売上高の4割強を占める安定的な顧客企業へ成長した。

請負事業に加えて、1999年10月に労働者派遣法に基づく一般労働者派遣事業の許可を取得したほか、2003年8月には職業安定法に基づく有料職業紹介事業の許可を取得。2004年4月に東京本社を開設したほか、豊田支店（2004年1月）、富士宮支店（2004年3月）、豊田研修センター（2004年4月）を相次いで開設し、現在のアウトソーシング事業の基盤を構築した。

リーマンショックの影響により大手取引先との契約が減少し業績が低迷するという状況下で、2009年3月に（株）トップエンジニアリングの全株式を取得し技術者派遣事業を開始、業務領域の拡大を図る。同時に、業績が安定的で国内に残る業種、分野、製品の製造請負の拡大に注力する事業構造の変革に取り組む。加えて、同社は製造請負優良適正事業者認定制度※がスタートした2011年にその認定第1号を取得した。

2010年代以降は海外事業の拡大にも注力。2011年3月にベトナムにHIRAYAMA VIETNAM Co.,Ltd.（以下、平山ベトナム）を設立し海外展開を開始。さらに、2014年3月にはタイにHIRAYAMA (Thailand) Co.,Ltd.（以下、平山タイ）を設立したのに続き、2015年8月に平山タイがJOB SUPPLY HUMAN RESOURCES Co.,Ltd（以下、JSHR）の株式95%を取得・子会社化し、2016年2月にはJSHRがJOB SUPPLY Co.,Ltd（以下、JOB SUPPLY）の人材派遣事業を事業譲受した。



平山

7781 東証 JASDAQ

<http://www.hirayamastaff.co.jp/ir/index.html>

2016年11月4日(金)

沿革

年月	概要
1967年 5月	有限会社平山商店設立
1977年 7月	有限会社平山に商号を変更
1989年 7月	製造業の製造工程に対する請負業務（現アウトソーシング事業）を開始
1992年 5月	株式会社平山に組織変更
1999年10月	労働者派遣法に基づく一般労働者派遣事業の許可を取得
2003年 8月	職業安定法に基づく有料職業紹介事業の許可を取得
2004年 4月	東京都中央区に東京本社を開設。愛知県豊田市に豊田研修センターを開設
2009年 3月	株式会社トップエンジニアリング（現 連結子会社）の全株式取得し、技術者派遣事業を開始
2011年 3月	ベトナム国ハノイ市に HIRAYAMA VIETNAM Co.,Ltd. を設立
2014年 3月	タイ国バンコク市に HIRAYAMA (Thailand) Co.,Ltd.（現 連結子会社）を設立
2015年 7月	東京証券取引所 JASDAQ（スタンダード）に上場
2015年 8月	HIRAYAMA (Thailand) Co.,Ltd. が JOB SUPPLY HUMAN RESOURCES Co.,Ltd.（現 連結子会社）の株式の95%を取得し子会社とする
2016年 2月	JOB SUPPLY HUMAN RESOURCES Co.,Ltd. が JOB SUPPLY Co.,Ltd の人材派遣事業を事業譲受した
2016年 5月	群馬県太田市に北関東研修センターを開設

出所：有価証券報告書、同社 HPなどを基にフィスコ作成

(3) 株主構成—大株主の状況

2016年6月末の大株主について見ると、代表取締役社長の平山善一氏が719.2千株（所有割合41.16%、内訳は筆頭株主となっている同氏の資産管理会社である（株）スリーアローズが426千株（所有割合24.38%）と第2位で同氏が直接保有する293.2千株（同16.78%）を保有する。実質的に2番目の大株主は平山社長の実弟で同社専務取締役の平山恵一（ひらやまけいいち）氏で資産管理会社ハクトコーポレーション（株）が保有する127.8千株（同7.31%）と合わせて329.2千株（同18.84%）を保有している。それ以外では、社長の実弟の平山智一（ひらやまともかず）氏（保有株式数56.4千株、3.22%）と創業者で平山社長の父である平山上一氏（同40.4千株、2.31%）などの平山一族や、平山智一氏が経営する（有）平寛堂（同43千株、2.46%）が大株主となっている。

なお、業績向上に対する意欲や士気を高めることを目的に、役員及び従業員等に対してストックオプションによる新株予約権（潜在株式総数は160.4千株）を付与しており、その株式数は発行済株式数の9.18%に相当する。

大株主の状況（2016年6月末）

順位	氏名又は名称	所有株式数 (株)	所有割合 (%)	備考
1	(株) スリーアローズ	426,000	24.38	平山善一氏の資産管理会社
2	平山善一	293,200	16.78	代表取締役社長
3	平山恵一	201,400	11.52	専務取締役、平山善一氏の弟
4	ハクトコーポレーション（株）	127,800	7.31	平山恵一氏の資産管理会社
5	平山智一	56,400	3.22	平山善一氏の弟
6	日本マスタートラスト信託銀行（株）	52,200	2.98	
7	(有) 平寛堂	43,000	2.46	平山智一氏の経営する会社
8	平山上一	40,400	2.31	創業者、代表取締役の父
9	(株) 平山	38,443	2.20	自社株
10	平山従業員持株会	31,200	1.78	
上位10名合計		1,310,043	74.97	
発行済株式数		1,747,200	100.00	
新株予約権潜在株式数		160,400	9.18	

出所：有価証券報告書

2016年11月4日(金)

■ 事業内容

国内に残る業種、分野、製品の製造請負が中心のアウトソーシング事業

同社グループは、同社と連結子会社3社（トップエンジニアリング、平山タイ、JSHR）と持分法適用関連会社1社（HIRAYAMA JOB INSTITUTE (Thailand) Co.,Ltd.）で構成される。これら以外に、非連結子会社の平山ベトナムがある。

同社グループ会社一覧

会社名	事業内容	出資比率	
(株) 平山	アウトソーシング事業、 その他事業	-	-
(株) トップエンジニアリング	技術者派遣事業	100.0%	連結子会社
HIRAYAMA (Thailand) Co.,Ltd.	その他事業	49.0%	連結子会社※
JOB SUPPLY HUMAN RESOURCES Co.,Ltd.	その他事業	(95.0%)	連結子会社
HIRAYAMA JOB INSTITUTE (Thailand) Co.,Ltd.	その他事業	(49.0%)	持分法適用関連会社

注：() 内は、間接所有比率

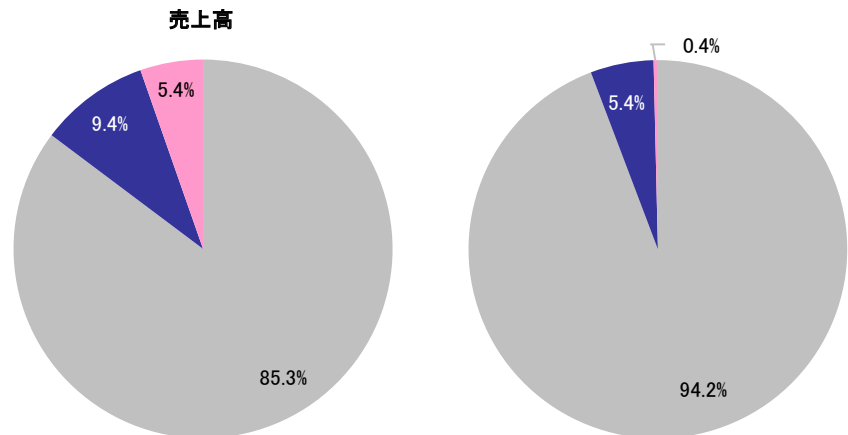
※持分は100分の50以下であるが、実質的に支配しているため子会社としている

出所：有価証券報告書

手掛ける事業は、製造業企業に対する製造現場の請負・派遣事業のアウトソーシング事業と開発設計技術者等の特定労働者派遣・委託事業の技術者派遣事業の2つの事業を報告セグメントとしている。これら2つの事業に含まれないコンサルティング事業・教育事業・有料職業紹介事業等をその他としている。2016年6月期におけるセグメント別売上構成（セグメント別利益構成）は、アウトソーシング事業85.3%（同94.2%）、技術者派遣事業9.4%（同5.4%）、その他5.4%（同0.4%）であった。

セグメント別売上高、利益構成(2016年6月期)

■ アウトソーシング事業 ■ 技術者派遣事業 ■ その他



出所：決算短信を基にフィスコ作成

(1) アウトソーシング事業

医療機器・医薬品、輸送機器、住宅設備機器、食品関連製品等を製造する顧客企業内の製造工程等において、製造請負※1、製造派遣※2、人材紹介の事業を行う。特に、アウトソーシング事業の売上高の8割強を占め主力の製造請負に関しては、生産性向上とコスト削減を目指し、同社に所属する現場改善コンサルタント※3と連携したサービスを提供することが大きな特長となっている。加えて、「製造請負優良適正事業者認定制度」による認定を取得し、事業の健全性、透明性の確保に取り組むとともに、従業員のキャリア形成と安定雇用に取り組んでいる。

※1 製造請負とは、請負会社（同社）が、取引先（メーカー）からの注文を受けて製造や加工等を行い、納品（納入）等を行った成果に対して報酬が支払われる契約を指す。

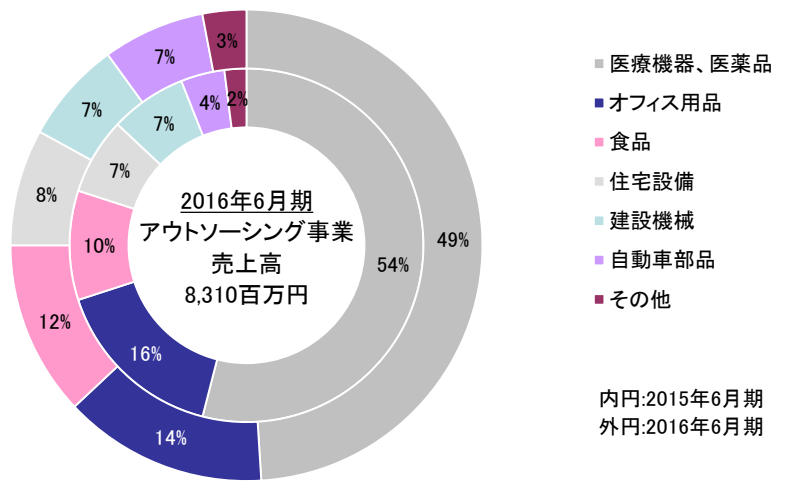
※2 製造派遣とは、派遣会社（同社）と雇用関係にある労働者を、役務を受ける会社（取引先：メーカー）に派遣して、役務を提供するサービスを指す。

※3 大手製造企業等の製造現場で改善活動に長年従事してきた経験者等で構成されており、顧客視点で問題点を改善し、技術、品質、コスト面で競争力の向上を図り、低コストの製造現場構築に努めている。

製造請負のビジネスモデルは、成果物に対して発注者から報酬が支払われる契約であるため、売上高は成果物単価と生産個数（製造設備は取引先（メーカー）から賃貸）で決まる仕組みとなっており、時間単価と労働時間、派遣人数で決まる製造派遣事業と仕組みが異なる。このため、製造工程の効率化は業務の対象となる一方、元請企業の事業環境の変化によって発生する生産動向の変化（増産・減産）や生産拠点戦略の変更等のリスクは同社が負う構造となっている。

アウトソーシング事業の主要顧客（2016年6月末時点）は、国内に残る業種、分野、製品にフォーカスしてきた経緯から、売上の4割強を占めるテルモグループを筆頭にLIXILグループ<5938>、TOTO<5332>グループ、トヨタ自動車<7203>グループ、リコー<7752>グループなど日本を代表する大手製造企業が顧客となっており、取引社数は海外12社を含む113社を数える。なお、アウトソーシング事業における顧客業種別売上構成（2016年6月期）は、医療機器、医薬品49%、オフィス用品14%、食品12%、住宅設備8%、建設機械7%、自動車部品7%、その他3%。

アウトソーシング事業 顧客業種別売上構成

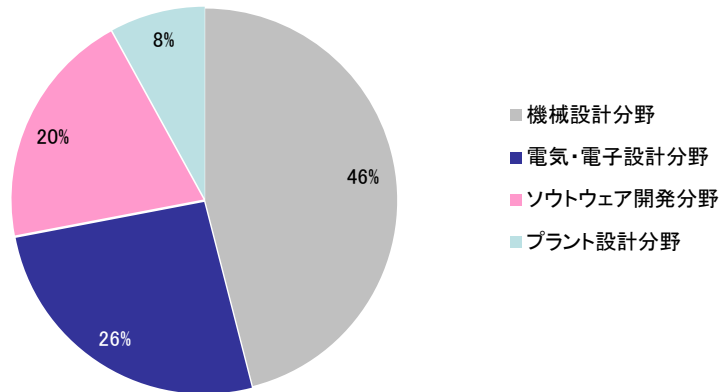


出所：決算説明会資料を基にフィスコ作成

(2) 技術者派遣事業

連結子会社のトップエンジニアリングが、取引先のエンジニアリング分野へ同社グループの従業員を技術者として派遣する。派遣先は宇宙航空・自動車・鉄道から、家電・精密機器までの日本国内の幅広い分野の製造業企業の設計開発、評価・解析等の部門。なお、エンジニアをキャリア別に見ると、機械設計分野46%、電気・電子設計分野26%、ソフトウェア開発分野20%、プラント設計分野8%となっており、機械と電気・電子で全体の7割強を占める。

キャリア別エンジニア構成比



出所: 同社HP

(3) その他

主として同社のコンサルティング部門と教育部門が提供するサービス。具体的には、製造業の上流である製品開発設計から生産、物流、サプライチェーンに至るまでの工程においてコスト削減、生産性向上、品質管理等の課題を、現場改善コンサルタントが、取引先（顧客）と共に解決していくサービスで、TPS（Toyota Production System：トヨタ生産方式）を取り入れ、作業実施部隊（顧客の現場改善担当者、現場作業員）と連動して、実効性を追求したコンサルティングを顧客企業に対し提供する。また、海外の製造業の管理職に対して、日本国内の製造現場見学と同社研修センターでの研修を合わせたスタディツアー※等を提供・運営する。

加えて、タイの現地法人平山タイとその連結子会社 JSHR が、現地日系企業を対象に製造派遣の事業を行う。平山タイは JSHR を 2015 年 8 月に連結子会社化。JSHR は 2016 年 2 月にタイの派遣会社 JOB SUPPLY の人材派遣事業（約 1,700 人）を譲受した。

※ 同社グループのサービスの1つで、海外の製造現場の管理者に対し、日本国内の工場見学や同社研修センターでの各種研修サービスをツアーとして提供している。

■ 市場環境、同社の強みと事業等のリスク

コンサルティングによる現場改善力と人材育成力が強み

(1) 同社の強み

同社の強みは、主力事業の製造請負において、作業部隊とコンサルティング部隊が連動・融合することによる製造現場の改善力と人材の教育力を有することを挙げることができる。これらを差別化要因として、医療機器・医薬品、輸送機器、住宅設備機器、食品関連製品等の国内に残る業種、分野、製品にフォーカスした顧客開拓戦略を遂行し、これらの顧客企業に対する構内請負の経験、ノウハウを蓄積してきた。

コンサルティングによる現場改善力は、日研トータルソーシング（株）（旧、日研総業（株））、日総工産（株）、UTグループ<2146>、アウトソーシング<2427>、日本マニファクチャリングサービス<2162>など製造請負・派遣事業を展開する同業他社に対する大きな差別化要因となっている。さらに、現場改善コンサルティング・教育サービスを日系企業の海外工場へ提供できることも大きな特長となっている。

2016年11月4日（金）

※1 契約社員・派遣社員として入社した社員を、最終的に自社または他社の正社員として輩出することを目的とした制度。個々にキャリアカウンセリングを行い、目標に沿った研修カリキュラムを設定し、働きながら正社員になるための教育が受けられる。

※2 従業員のキャリア支援にはメンタル面のサポートも必要と考え、より充実したメンタルヘルスクアを実現するために、国家資格を取得しているカウンセラー（社内または社外機関からの選択が可能）が、中立の立場で各事業所や希望の面談場所に出向き、カウンセリング（訪問型相談支援）を行う。

加えて、プロフェッショナルな人材としての自立促進、顧客企業の生産性の向上等、質の高いサービスを提供する同社独自の人材育成体制を構築しており、結果として高い定着率を実現していることも強みと言える。同社では、社内でも育成した人材を社会へ還元する教育会社としての「人材輩出企業」を目指しており、契約社員、派遣社員として入社したスタッフにも、本当に自分がやりたいことを見出して自立できるよう、キャリア支援「ソロフライトプラン（キャリアアップ支援制度）」※1とメンタル支援「ココロケアサポート（メンタル支援制度）」※2という2つの従業員支援プログラム（Employee Assistance Program）制度を整えている。

製造請負事業を展開する企業の平均年齢と平均勤続年数

証券コード	社名	事業内容	決算期	従業員数 (単独・人)	平均年齢 (才)	平均勤続 年数 (年)
7781	平山	製造業の構内請負、派遣、人材紹介が中核。タイ、ベトナムにも展開	6月	997	27.8	4.1
2154	トラスト・テック	製造系技術者派遣・請負と開発系技術者派遣の2本柱	6月	3,060	35.8	2.4
2162	日本マニファクチャリングサービス	製造派遣・請負の中堅。国内外工場で製造受託サービスや修理請負	3月	3,149	37.5	3.9
2427	アウトソーシング	工場製造ラインへの人材派遣・請負が主力。東海、関東を主地盤に全国に展開	12月	6,103	38.1	1.2

注：日本マニファクチャリングサービスの数値は現場社員。アウトソーシングの数値は外勤社員
出所：各社有価証券報告書。数値は直近期の数値

(2) 事業等のリスク

中長期的に成長を遂げるという観点からは、人材の確保及び定着率を向上できるかどうか最大のリスクであると考えられる。加えて、取引先企業の生産変動の影響を受けること、特定顧客の依存度が高いこと、なども事業リスクと考えられる。

a) 人材の確保と定着率の向上

主力事業の製造請負において、顧客企業及び自社運営の請負事業所が必要とする人材を採用、育成し必要な時に必要な人材を供給する必要がある。このため、同社ではものづくりに深く取り組む現場での社員確保のために必要な施策を行っているほか、採用過程において採用担当者へしっかりとした教育を行い良質な人材採用につなげ、さらには応募から採用、入社に至る過程での取りこぼしを減少させ、取引先及び同社グループが必要とする人材確保に努めている。しかし、これらの施策が同社の目論見どおりに機能せず、同社グループの求める人材の確保が計画どおりに進まない場合には、売上機会の損失や原価率の上昇、販売管理費の上昇により業績にマイナス影響が発生する可能性がある。

さらに、長期的な視点から新卒正社員を主軸とした無期雇用社員数の増加を請負化推進の基本戦略としているが、景気の後退局面では無期雇用維持のコストが業績に多大な影響を及ぼす可能性がある。

b) 取引先企業の生産変動の影響

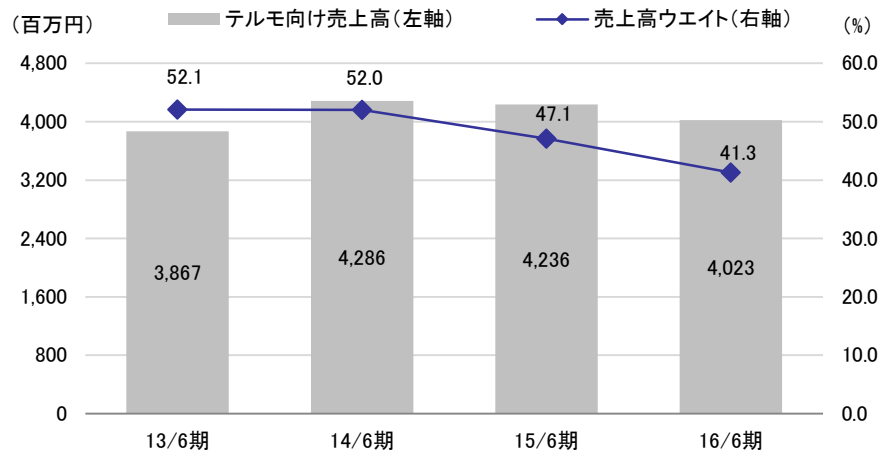
製造請負は取引先企業の意向に従って増産、減産といった生産変動に対応することでメーカー側のコスト構造をより変動費化する役割を担っている。同社の主力取引先は医療機器・医薬品等を扱う精密機器分野のメーカーで、全世界に製品を出荷している。このため、出荷先の景気動向が生産数量に大きな影響を及ぼすほか、為替変動、コストダウン要請等の課題も抱え、グローバルな視点での生産拠点最適化を常に模索しており、生産拠点自体の統廃合が戦略的、機動的に行われている。こうした取引先企業での大規模かつ急激な生産変動が生じた場合には業績に多大な影響を及ぼす可能性がある。

2016年11月4日（金）

c) 高い特定顧客の依存度

テルモの国内工場に対し製造請負、製造派遣を行っているが、2000年に複数社のコンペを経て請負工程を獲得して以来、同社への信頼性、コンサルティング能力が評価され、請負工場数・ライン数が増大している。テルモに対する売上高ウエイトは他の既存顧客の取引拡大や新規顧客の開拓の成果により低下傾向にあるものの、2016年6月期において全体の41.3%を占め、依然として高水準となっている。同社とテルモの取引関係は良好で、安定した収益基盤であるものの、何らかの要因により取引関係に問題が生じた場合、あるいは同社の生産動向の変化や事業方針の変更等があった場合には、同社グループの業績に重要な影響を及ぼす可能性がある。

テルモとの取引状況



出所：決算説明会資料、決算短信などを基にフィスコ作成

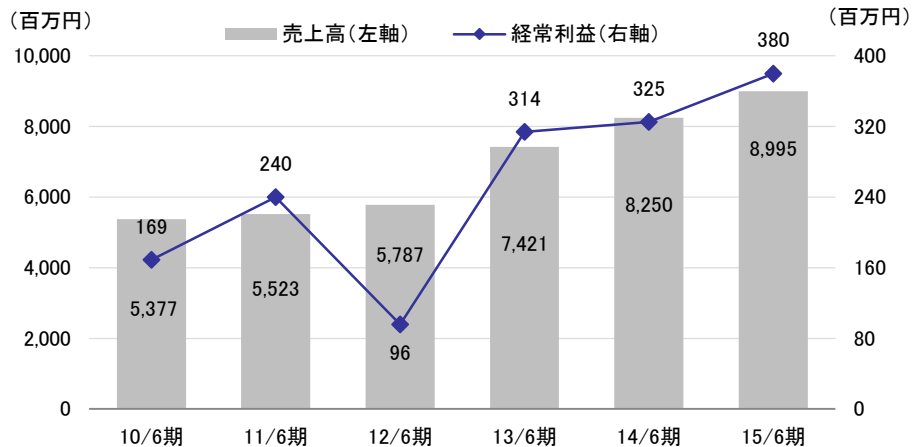
■業績動向

製造業の業績回復を背景に業績回復トレンドへ転換

(1) 過去業績

リーマンショックを起因とする主要取引先の業績悪化とそれに伴う減産や契約解除などにより売上高は半減し、開示されている2010年6月期から2012年6月期までは底這い状況が続く格好となっていた。しかし、アベノミクスに伴う円安の進行により日本の製造業の業績回復が鮮明となったために、2013年6月期から売上高の拡大ペースが加速。また、経常利益についても、東日本大震災による電力不足の影響で、主要取引先の夏季生産予定を前倒ししたため、一時的に減益となった2012年6月期を除いて、売上高と同様に回復トレンドとなった。

過去業績の推移(2010年6月期～2015年6月期)



注:10/6期～12/6期は単独決算。13/6期以降は連結決算

出所:有価証券報告書、新規公開目論見書を基にフィスコ作成

上場直前期の2015年6月期連結業績は、売上高が前期比9.0%増の8,995百万円、営業利益は同18.5%増の378百万円、当期純利益は同6.3%増の193百万円となり、2ケタ増収・営業増益となった。これは、医療・医薬業界等の既存取引先の需要拡大、住宅関連企業等との新規取引開始に加えて、既存請負職場での現場改善・能率向上策・増員などを積極的に推進したことや、派遣から請負への請負化の向上を図ったことなどの成果が顕在化し、アウトソーシング事業が好調に推移したため。

財務状態を見ると、収益が回復トレンドへ転換したことにより純資産は順調に積み上がる傾向にあり2015年6月期末で1,507百万円となった。これらの結果、健全性を表す自己資本比率は2014年6月期の31.6%を底に2015年6月期は36.8%へ回復。一方、収益性を表すROEは2013年6月期以降2ケタ台へ回復し、2015年6月期は14.0%と2ケタの水準を維持している。

貸借対照表と経営指標の推移

・貸借対照表

(単位:百万円)

	10/6期	11/6期	12/6期	13/6期	14/6期	15/6期
総資産	2,083	2,419	2,483	3,166	4,039	4,073
負債合計	1,168	1,446	1,512	2,039	2,755	2,565
純資産	915	973	970	1,126	1,283	1,507
負債純資産合計	2,083	2,419	2,483	3,166	4,039	4,073

・経営指標

ROE	5.9%	7.0%	2.8%	14.5%	15.2%	14.0%
自己資本比率	43.6%	40.0%	38.8%	35.4%	31.6%	36.8%

注:10/6期～12/6期は単独決算。13/6期以降は連結決算

出所:有価証券届出書、有価証券報告書をもとにフィスコ作成

連結決算開始以来 4 期連続の増収ながら主要取引先の減産の影響により大幅減益に

(2) 2016 年 6 月期業績

a) 2016 年 6 月期決算の概要

2016 年 6 月期連結業績は、売上高が前期比 8.4% 増の 9,747 百万円、営業利益は同 66.1% 減の 128 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 92.6% 減の 14 百万円となり、2013 年 6 月期の連結決算発表開始以来 4 期連続して増収を確保したものの、利益は主要取引先の一部減産の影響や採用関連コストの増加等から大幅減益を余儀なくされた。

2016 年 6 月期連結業績の概要

(単位：百万円)

	15/6 期			16/6 期				
	実績	売上比	前期比	期初計画	修正計画※	実績	売上比	前期比
売上高	8,995	-	9.0%	10,017	9,739	9,747	-	8.4%
アウトソーシング事業	7,933	88.2%	9.6%	8,875	8,326	8,310	85.3%	4.8%
技術者派遣事業	914	10.2%	4.4%	950	908	915	9.4%	0.1%
その他	146	1.6%	7.0%	192	505	522	5.4%	255.4%
売上原価	7,429	82.6%	8.6%	8,223	8,198	8,212	84.2%	10.5%
売上総利益	1,565	17.4%	11.0%	1,794	1,541	1,535	15.8%	-1.9%
販管費	1,186	13.2%	8.8%	1,364	1,417	1,407	14.4%	18.6%
営業利益	378	4.2%	18.5%	430	124	128	1.3%	-66.1%
アウトソーシング事業	943	11.9%	12.6%	1,043	779	819	9.9%	-13.2%
技術者派遣事業	54	6.0%	15.1%	59	46	46	5.1%	-13.9%
その他	36	24.9%	-10.2%	52	24	3	0.6%	-91.4%
経常利益	380	4.2%	16.8%	432	94	64	0.7%	-83.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	193	2.2%	6.3%	253	41	14	0.1%	-92.6%

注：営業利益における「アウトソーシング事業」、「技術者派遣事業」、「その他」の売上比率は、各セグメント売上に対する比率

	実績	前年差	前期比	期初計画	修正計画	実績	前年差	前期比
稼働人員数（人）	2,812	342	13.8%	3,212	4,693	5,368	2,556	90.9%
うち海外稼働人員数（人）	-	-	-	-	1,700	2,280	-	-
OS 取引先数（社）	96	14	17.1%	110	110	113	17	17.7%
うち海外取引先数（社）	-	-	-	-	12	12	-	-

※修正計画は 2 月 12 日発表

出所：決算短信、決算説明会資料を基にフィスコ作成

増収を確保したのは、製造業の業績堅調や 2015 年 9 月の労働者派遣法の改正による派遣活用の拡大等により主力事業の製造請負・製造派遣の引合いが順調に増加したことが主要因。売上原価は、一部取引先の製造請負の人材不足に対応するために、人材会社を活用したことで外注コストが増加したことなどにより、前期比 10.5% 増の 8,212 百万円となり売上高の伸びを上回った。売上原価の増加に加えて、減産による余剰人員が発生し、他部署への異動等に時間を要したことで売上が減少する一方で、人員が減らなかったこともマイナス要因として働いたために、売上総利益率は 15.8% と前期に比べ 1.6 ポイント低下した。さらに、販管費は採用関連の費用増を中心に、同 18.6% 増の 1,407 百万円へ増加した。この結果、営業利益は大幅減益を余儀なくされる格好となり、営業利益率は前期の 4.2% から 1.3% へ低下した。

2016年11月4日（金）

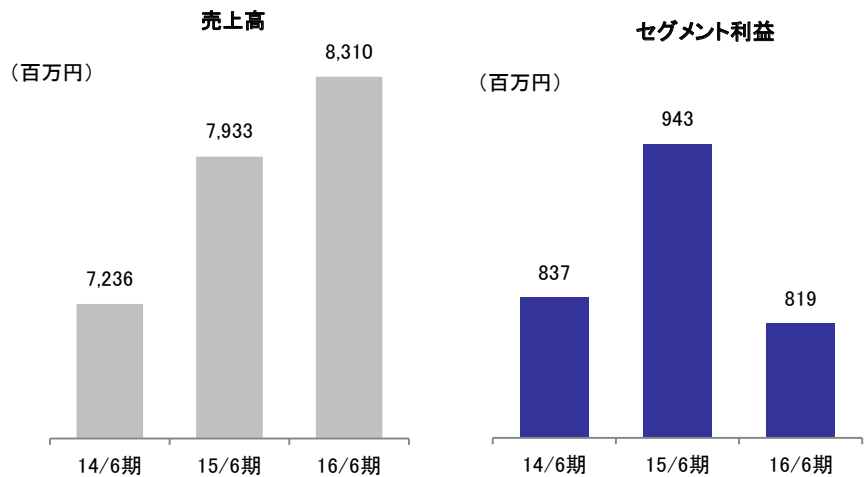
一方、期初計画（売上高 10,017 百万円、営業利益 430 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 253 百万円）対比では売上高、利益ともに計画を下回った。同社は、アウトソーシング事業において医療・医薬機器分野で減産が発生し受注量が計画を約 5% 下回る見込みとなったことと、精密機器分野での主要取引先の一部の製品で減産が発生し受注量が計画を約 15% 下回る見込みとなったことを受けて、2月12日付で業績予想の下方修正（売上高 9,739 百万円、営業利益 124 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 41 百万円）を行った。この修正計画対比では、売上高、営業利益はおおむね計画通りとなったが、親会社株主に帰属する当期純利益は計画を下回った。親会社株主に帰属する当期純利益の下振れは、下期において急激な円高の進行に伴い、海外現地法人への貸付金に対し為替差損が発生したことによる。

b) セグメントの状況

1) アウトソーシング事業

売上高は前期比 4.8% 増の 8,310 百万円と増収を確保したものの、セグメント利益は同 13.2% 減の 819 百万円となり 2 ケタ減益となった。増収を確保したのは、製造派遣事業が既存取引先の増員や新規顧客の開拓により好調に推移したことで、製造請負事業の医療・医薬機器分野（減産は計画比約 5%）と精密機器分野（同約 15%）の主要取引先の減産によるマイナス影響をカバーしたことによる。にもかかわらず、減益となったのは利益率の高い製造請負事業の減産による収益減に加えて、受注に対する適正人員確保のための採用コストと外注コストが増加したことが主要因。

アウトソーシング事業の売上高・セグメント利益推移

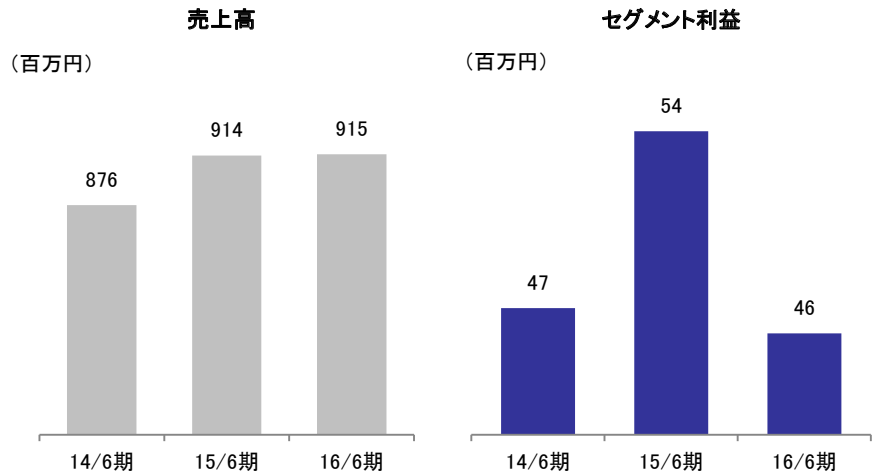


2) 技術者派遣事業

売上高は前期比 0.1% 増の 915 百万円、セグメント利益は同 13.9% 減の 46 百万円となった。売上高が横ばいとなったのは、輸送機器、通信機器分野からの需要は旺盛であったものの、採用環境の悪化より人員確保が進まず、実質稼働人員数は前期末とほぼ同じ稼働人員数にとどまったことが主要因。減益となったのは、技術者の人員確保に向けた採用関連コスト増に加えて、得意とする機械設計分野に加えて生産技術領域への領域拡大という新たな取り組みのための営業強化や採用活動開始といった先行投資がマイナス要因として働いたため。

なお、生産技術領域への領域拡張は単にその分野の売上拡大のみを目的とするものではなく、異なる領域における人材交流、また異なる領域の教育を行うことにより、社員のスキルアップと、得意分野である機械設計分野への人員転用を考慮している。

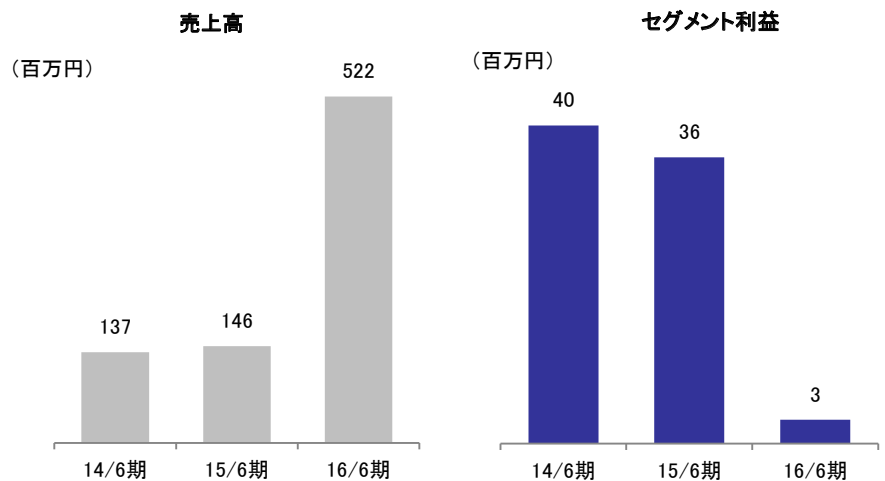
技術者派遣事業の売上高・セグメント利益推移



3) その他

売上高は前期比 255.4% 増の 522 百万円、セグメント利益は同 91.4% 減の 3 百万円となった。大幅増収となったのは、タイの人材派遣会社を買収したことが要因。加えて、主力事業である現場改善コンサルティング事業が堅調に推移したほか、スタディツアービジネスもおおむね計画どおりに進捗した。にもかかわらず、大幅な減益を余儀なくされたのは、タイの M&A にかかる一時的支出があったことによる。

その他事業の売上高・セグメント利益推移



上場に伴う資金調達で自己資本比率が上昇。需給のミスマッチへの対応力強化による収益性の改善が当面の課題

c) 財務状態

財務の状況について見ると、2016年6月末時点における総資産は、前期末に比べ417百万円増加し、4,490百万円となった。内訳を見ると、流動資産が4,080百万円と前期末に比べ335百万円増加したほか、固定資産も同82百万円増の409百万円へ増加した。流動資産の増加は現金及び預金の増加92百万円、売掛金の増加214百万円が主要因。一方、固定資産の増加は主にのれんの増加76百万円による。

対照的に負債合計は2,346百万円となり、前期末に比べ219百万円減少した。流動負債が同47百万円減の1,429百万円となったほか、固定負債が主に長期借入金の減少233百万円により、同172百万円減の917百万円となった。一方、純資産は同637百万円増の2,144百万円となった。株式上場に伴う資金調達により資本金と資本剰余金がそれぞれ319百万円増加したことがプラス要因として働いたことによる。

キャッシュ・フローに関しては、2016年6月末の現金及び現金同等物の残高は2,334百万円と前期末に比べ336百万円増加した。内訳を見ると、営業キャッシュ・フローは、税金等調整前当期純利益68百万円、減価償却費17百万円、役員退職慰労引当金の増加額21百万円、退職給付にかかる負債の増加額40百万円、未払金の増加額36百万円等があったものの、売上債権の増加額226百万円、未払消費税等の減少額143百万円、法人税等の支払額165百万円等により、160百万円の支出となった。対照的に投資キャッシュ・フローは159百万円の収入となった。これは、事業譲受による支出68百万円があったものの、定期預金の純減少額244百万円がプラス寄与した。また、財務キャッシュ・フローも長期借入金の返済による支出250百万円、配当金の支払額48百万円があったものの、株式の発行による収入632百万円があったために、343百万円の収入となった。

経営指標について見ると、健全性を表す自己資本比率は株式上場に伴う資金調達がプラス寄与し47.5%へ上昇したほか、流動比率も前期の253.7%から285.6%へ上昇した。対照的に、収益性を表す指標は、主力のアウトソーシング事業での一部顧客の減産の影響を主要因とする業績悪化を受けていずれの指標も大幅に悪化した。今後については、需給のミスマッチへの対応力強化が大きな課題と考えられる。

貸借対照表、キャッシュ・フロー計算書及び経営指標

・貸借対照表

(単位:百万円)

	14/6期	15/6期	16/6期	増減額	主な増減要因
流動資産	3,684	3,745	4,080	335	現金及び預金+92、売掛金+214
固定資産	354	327	409	82	無形固定資産+76(うち、のれん+76)、投資その他の資産+14、有形固定資産-7
総資産	4,039	4,073	4,490	417	
流動負債	1,464	1,476	1,429	-47	未払金+55、1年内返済予定の長期借入金-16
固定負債	1,291	1,089	917	-172	退職給付に係る負債+40、長期借入金-233
負債合計	2,755	2,565	2,346	-219	
(有利子負債)	933	641	391	-250	
純資産	1,283	1,507	2,144	637	資本金+319、資本剰余金+319、利益剰余金-33
負債純資産合計	4,039	4,073	4,490	417	

・キャッシュ・フロー計算書

営業キャッシュ・フロー	258	317	-160	
投資キャッシュ・フロー	61	-102	159	
財務キャッシュ・フロー	487	-320	343	
現金及び現金同等物	2,102	1,997	2,334	336

注:16/6期営業キャッシュ・フローの主なマイナス要因は売上債権の増額で-226百万円、未払消費税で-143百万円

・経営指標

<健全性>				
流動比率	251.6%	253.7%	285.6%	31.9
自己資本比率	31.6%	36.8%	47.5%	10.7
<収益性>				
ROE	15.2%	14.0%	0.8%	-13.2
ROA	9.0%	9.4%	1.5%	-7.9
営業利益率	3.9%	4.2%	1.3%	-2.9

採用体制強化によるアウトソーシング事業拡大により2ケタ増収・増益を予想

(3) 2017年6月期会社計画

a) 2017年6月期会社計画の概要

2017年6月期業績は、売上が前期比22.7%増の11,963百万円、営業利益は同90.8%増の244百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同814.1%増の132百万円と2ケタ増収・増益へ転換、営業利益率は2.0%へ改善を見込む会社計画となっている。

2017年6月期会社計画の概要

(単位:百万円)

	16/6期			17/6期		
	実績	売上比	前期比	計画	売上比	前期比
売上高	9,747	—	8.4%	11,963	—	22.7%
アウトソーシング事業	8,310	85.3%	4.8%	9,332	78.0%	12.3%
技術者派遣事業	915	9.4%	0.1%	1,053	8.8%	15.1%
その他	522	5.4%	255.4%	1,578	13.2%	202.3%
売上原価	8,212	84.2%	10.5%	10,138	84.7%	23.4%
売上総利益	1,535	15.8%	-1.9%	1,825	15.3%	18.9%
販管費	1,407	14.4%	18.6%	1,581	13.2%	12.4%
営業利益	128	1.3%	-66.1%	244	2.0%	90.8%
アウトソーシング事業	819	9.9%	-13.2%	993	10.6%	21.2%
技術者派遣事業	46	5.1%	-13.9%	44	4.2%	-4.3%
その他	3	0.6%	-91.4%	51	3.2%	1,600.0%
経常利益	64	0.7%	-83.1%	244	2.0%	280.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	14	0.1%	-92.6%	132	1.1%	814.1%

注: 営業利益における「アウトソーシング事業」、「技術者派遣事業」、「その他」の売上比率は、各セグメント売上に対する比率

	実績	前年差	前期比	計画	前年差	前期比
稼働人員数(人)	5,368	2,556	90.9%	6,890	1,522	28.4%
うち海外稼働人員数(人)	2,280	—	—	3,300	1,020	44.7%
OS取引先数(社)	113	17	17.7%	134	21	18.6%
うち海外取引先数(社)	12	—	—	20	8	66.7%

出所: 決算短信、決算説明会資料を基にフィスコ作成

前期比で20%超の増収となるのは、主要取引先との取引が売上高で前期比5%の減少を予想するものの、1)採用体制を強化することにより既存取引先の増産対応、新規取引先(主に製造派遣)の開拓推進を図ることにより主力のアウトソーシング事業が好調に推移する、2)タイの子会社における稼働人員数の大幅増加によりその他事業が急拡大する、と見込むことが主要因。売上原価はタイの子会社を連結することが主な増加要因として働くために、同23.4%増の10,138百万円へ増加し、売上原価率も84.7%と前期に比べ0.5ポイント上昇する。一方、販管費は連結対象の拡大や採用強化の費用増等により1,581百万円へ増加するものの、伸び率は12.4%にとどまることから、販管費率は13.2%と前期に比べ1.2ポイント低下する見込み。この結果、営業利益は前期比で90%超の大幅増益を確保し、営業利益率は2.0%へ回復する予想となっている。

b) セグメント別の予想

1) アウトソーシング事業

売上が前期比12.3%増の9,332百万円、セグメント利益は同21.2%増の993百万円と2ケタ増収・増益を予想している。主要取引先との取引は前期に比べ5%の減少を予想しておりマイナス要因として働くものの、採用強化による既存取引先の増産対応、新規取引先の開拓推進でカバーすることに加えて、現場改善コンサルティング機能との連携強化による生産現場の収益性改善で利益を確保する計画。

2) 技術者派遣事業

技術者派遣に対する強いニーズを反映し売上高は前期比 15.1% 増の 1,053 百万円と 2 ケタ増収を見込むものの、セグメント利益は、生産技術領域への営業強化と外国人技術者の採用拡大による費用増が圧迫要因となるために、同 4.3% 減の 44 百万円と前期並みの水準にとどまる見込み。

3) その他事業

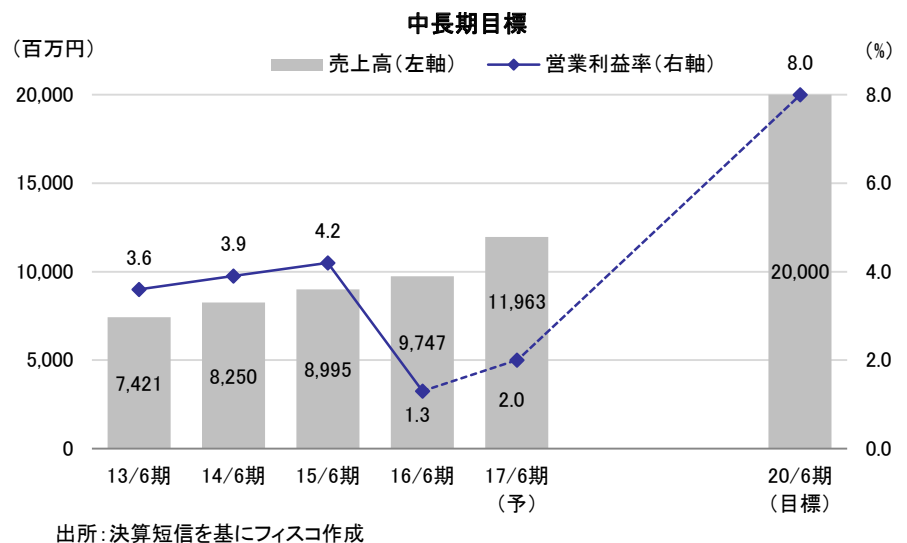
売上高は同 202.3% 増の 1,578 百万円、セグメント利益は同 1,600.0% 増の 51 百万円と大幅な増収・増益を予想している。大幅増収となるのは、タイ子会社の通期寄与と東南アジア圏での拡販を見込むことが主要因。ちなみに、海外の稼働人員数は 2016 年 6 月期の 2,280 人から、2017 年 6 月期は 3,300 人へ増加すると予想している。加えて、コンサルティングサービスの増員・拡大、教育サービスの拡充もプラス寄与すると見ている。

■ 中期経営戦略

ものづくり支援企業としての信頼をベースに 2020 年 6 月期売上高 200 億円を目指す

同社は中長期的な会社の経営戦略として、1) 主力のアウトソーシング事業は景気、為替、法改正等により当面市場の拡大が見込まれることから、このトレンドを捉え、環境変化によるインパクトが少なく、国内に残る業種、分野、製品にフォーカスする、2) 技術者派遣事業については、国内のエンジニア不足を補うために、ベトナム及びタイの海外現地法人を活用し、外国籍技術者を積極的に採用する、3) 海外事業については、タイ現地法人を基盤に、タイでの人材ビジネスの拡大を進めるとともに、積極的に M&A を進め、東南アジア全域の日系企業との取引を拡大する、——ことを打ち出している。

これらにより、2020 年 6 月期に売上高 200 億円を達成することを目指している。一方、利益については、売上総利益率、販管費率を重視し、営業利益率を中期的に 5%、長期的に 8% とすることを目標としている。





平山

7781 東証 JASDAQ

<http://www.hirayamastaff.co.jp/ir/index.html>

2016年11月4日（金）

※1 2016年4月入社実績240人に対して、専門学校・高卒を中心に年間400人を目標。

※2 現状約50人（3年間の実習期間）を、短期的に100人、中期的に300人へ拡大。

目標を実現するための取り組みとして、1) コンサルティング機能の一層の強化、2) 外国人技能者の積極活用を含む人材採用戦略、3) 展開エリアの拡大、4) 新たなビジネスモデルへの取り組み、の4点を掲げている。

具体的には、収益拡大のための成長エンジンの要であるコンサルティング機能を、コンサルタントの増員、研修センターの拡大等により一段と強化し現場改善力・収益力を高め差別化を図ることで顧客の囲い込みを進める。

人材採用戦略については、定着率の高い人材の採用のために新卒採用を強化する※1ほか、中途採用（月120人を目標）についても正社員としての採用を強化することで定着率の向上を図る。外国人採用に関しては、製造請負現場への外国人技能者の受入拡大※2を進めるほか、技術者派遣事業におけるエンジニア不足に対応するためにベトナム、タイの現地子会社を通じて外国人技術者を積極的に採用（中期的に50人）する。

展開エリアについては、国内は労働遣法改正による派遣需要の拡大を踏まえて、中部東海、上信越、東北エリアで営業拠点を開設し、製造派遣の受注に取り組む。なお、未開拓の地域ではM&Aを視野に入れ検討する。一方、海外ではタイ、ベトナムの現地法人を核に東南アジア諸国へ進出することにより、コンサルティング事業の拡大、アライアンス企業の増加などの事業強化を進める。特に、アライアンス先が増加しているインドネシア、フィリピンへの拠点展開を行う方針で、同地域でのM&Aも検討するとしている。

さらに、労働者派遣法改正に伴い、無期雇用派遣、正社員派遣にも柔軟に対応できる雇用体制を構築することにより、派遣と請負のメリットが同時に得られる新たなビジネスモデルの創設にも取り組んでいる。

■ 株主還元

配当性向 25% を目安に安定配当の継続が基本方針

同社では、株主に対する利益還元を経営上の重要課題と認識しており、利益配分については将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保を確保する一方で、配当性向 25% を目安に安定した配当を継続することを基本方針としている。この方針に従い、2016 年 6 月期業績が期初計画未達となったにもかかわらず、配当金は期初計画の 37.34 円と同水準となる上場記念配当 32 円を含む 38 円を実施した。2017 年 6 月期については、配当性向 25.9% となる 20 円を予定している。

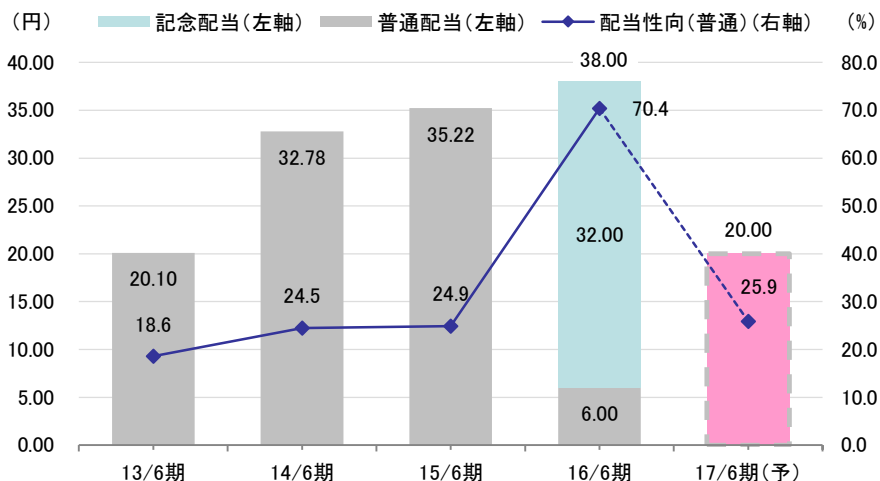
平山

7781 東証 JASDAQ

<http://www.hirayamastaff.co.jp/ir/index.html>

2016 年 11 月 4 日 (金)

配当金と配当性向の推移



注:2015 年 2 月 13 日付で 1:200 の株式分割を実施
出所:決算短信、決算説明会資料を基にフィスコ作成

ディスクレーマー（免責条項）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ