

UT グループ

2146 東証 JASDAQ

<http://www.ut-h.co.jp/ir/>

2016年7月15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 >>>](#)

■雇用サービス業界において日本を代表するリーダー企業へ成長することを目指す

UTグループ<2146>は、主力の製造請負・派遣事業のほか、設計開発技術者などのエンジニア派遣、建築エンジニア派遣、ソフトウェア開発受託を行うエンジニア派遣事業を展開する。製造派遣の主要顧客業種は、半導体・電子部品、環境・エネルギー、自動車関連分野の3業種で、売上の半分を占める、パナソニック<6752>、ソニー<6758>、ローム<6963>グループなどを主要顧客とする半導体関連産業への製造請負・派遣社員数は業界トップを誇る。正社員雇用や職能給制度などを業界でいち早く導入し業界 No.1 の定着率を実現、「工程一括請負」という独自のビジネスモデルで他社と差別化を図り、事業を拡大してきた。2015年3月にエンジニア派遣事業の拡大を図るために、UTシステム(株)(旧:(株)システム・リポリューション)を子会社化した。

2016年3月期連結業績は、売上高が前期比20.8%増の44,050百万円、営業利益は同10.3%増の2,462百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同28.2%増の1,497百万円と2ケタ増収・増益となり、6期連続して増収・増益を確保した。期末の取引工場数は456工場(前期比18工場増加)、技術職社員数は過去最高の10,926人(内訳は製造派遣10,022人、エンジニア派遣904人)。製造派遣事業が月間500人採用体制の確立、選別受注などにより好調に推移したことに加えて、エンジニア派遣事業も既存子会社の成長やUTシステムの子会社化により順調に拡大したことによる。

2017年3月期は、売上高が同8.6%増の47,840百万円、営業利益は同2.8%増の2,530百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同8.2%増の1,620百万円と、1ケタの増収・増益を見込む会社計画。4月に起きた熊本地震の影響で待機人員が増加したことなどの影響(5月現在、売上高、営業利益で200百万円)を織り込んだことによる。弊社では、1)熊本地震の影響は一時的で懸念する必要はないもようである、2)2015年9月に施行された改正労働者派遣法は同社にとってプラス要因として働いている、3)新型車、次世代スマートフォンなどの同社の主力顧客業種における需要が旺盛である、4)高単価、高採算案件を選別受注している、などを考慮すると、熊本地震の影響を織り込んだ会社計画は保守的であると見ている。

2015年7月に発表された新しい中期経営計画(2017年3月期から2021年3月期)の概要は、「はたらく力で、イキイキをつくる」というグループミッションのもと、第2の創業期として「日本全土に仕事をつくる」を新しいビジョンに掲げ、2021年3月期に在籍社員数29,000人、EBITDA100億円、売上高1,450億円、営業利益82億円を目標に、雇用サービス業界において日本を代表するリーダー企業へ成長することを目指すというものだ。目標とする経営指標については、積極的なM&Aを行うことを前提に今回一部が修正され、「EBITDA成長率30%以上(5ヶ年計画の平均成長率)」、「グロスDEレシオ※1.0以下(2021年3月期に実現)」、「総還元性向30%以上」をコミットメントとすることに変更された。

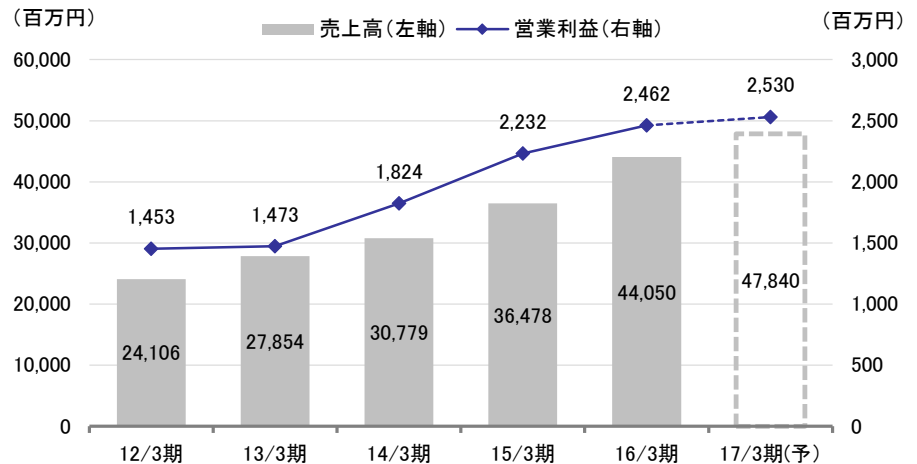
株主還元については、総還元性向の30%以上をコミットメントとし、PEGレシオの値により決定することを基本方針としている。2017年3月期は、200万株を上限とする総額750百万円の自社株買いの実施(取得期間2016年5月13日～2017年3月12日)を決定、取得を完了しており、取得株式については全株消却を予定している。続く2017年3月期については、新中期経営計画におけるコミットメント変更により、業績及び株式市場の動向を考慮した上で、配当及び自己株式の取得の組み合わせにより、総還元性向30%以上となる利益配分を予定している。

※ 企業の資金源泉のうち、負債が資本の何倍に当たるかを示す指標で、一般にこの数値が1以下だと財務内容が健全とされる。

Check Point

- ・2016年3月期は6期連続の増収・増益を達成
- ・2017年3月期は熊本地震の影響を織り込み1ケタ増収・増益を見込む
- ・株主還元の基本方針は、積極的なM&Aを行うことを前提に総還元性向50%以上から総還元性向30%以上へ変更

業績の推移



事業の内容

製造派遣事業を主力事業にエンジニア派遣事業も手掛ける

(1) グループ会社の状況

同社グループは、純粋持株会社としてグループ会社を統括する同社と、連結子会社6社等で構成される。

グループ会社一覧

会社名	設立	住所	事業内容
UTエム(株)	1995年4月	東京都品川区	製造派遣・請負
UTパベック(株)	2013年7月	東京都品川区	電池製品の加工組立て・包装・製造派遣・請負
UTテクノロジー(株) (旧:UTリーディング(株))	2005年9月	東京都品川区	設計開発技術者派遣
UTコンストラクション(株) (旧:UTコンストラクション・ネットワーク(株))	2012年4月	東京都品川区	建設技術者派遣
UTシステム(株) (旧:(株)システム・リポリューション)	1986年8月	東京都品川区	ソフトウェア開発・運用管理 特定労働者派遣事業
UTハートフル(株)	2008年9月	東京都品川区	特例子会社(オフィスサービス事業、 デザイン・プリント事業など)

出所：会社資料よりフィスコ作成

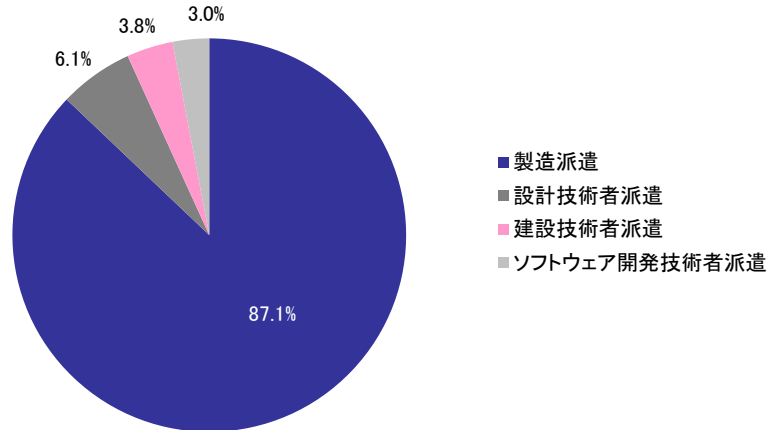
2016年7月15日（金）

(2) 事業内容

手掛ける事業は、製造派遣事業とエンジニア派遣事業の2事業であるが、財務会計上はアウトソーシング事業の単一セグメントとして開示。2016年3月期の事業別売上構成比（内部消去前事業別利益構成比）は製造派遣事業が87.1%（90.9%）、エンジニア派遣事業12.9%（9.1%）。なお、エンジニア派遣事業は、設計技術者派遣（全売上高に占める割合6.1%）、建設技術者派遣（同3.8%）、ソフトウェア開発技術者派遣（同3.0%）の3つに分かれる。

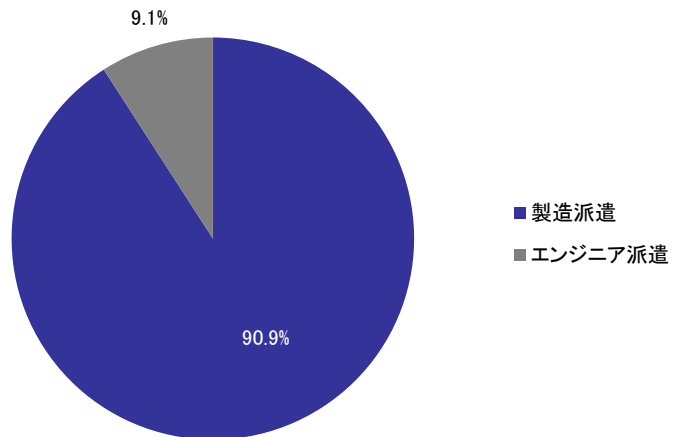
事業別売上構成比と利益構成比（2016年3月期）

事業別売上構成比（16年3月期）



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業別利益構成比（16年3月期）



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

a) 製造派遣事業

国内大手製造業を中心に構内作業業務の正社員派遣・請負を行う。個別派遣ではなく受託した業務において経験のある社員が組織化して指揮命令系統を確立し、業務単位で業務を遂行する形態である工程一括型請負が主体。なお、同社では受託した業務を遂行する社員を技術職社員と呼んでおり、その雇用形態は全国に転勤を伴う正社員（全体の約7割）と契約社員に分かれる。

主要ユーザー業種は半導体、エレクトロニクス、環境エネルギー、自動車、建設建材業界などの製造業企業で、主要顧客はソニーグループ、パナソニックグループ、東芝〈6502〉グループなど。連結子会社の UT エイム(株)と UT パベック(株)が業務を行う。2016年3月末時点の取引工場数は456(15年3月期末438工場)、技術職社員数は10,022人(同8,597人)で、顧客業種別の売上構成比は、半導体・電子部品分野50.6%、環境・エネルギー分野20.0%、自動車関連分野15.7%、住宅分野5.9%、その他7.8%となっている。

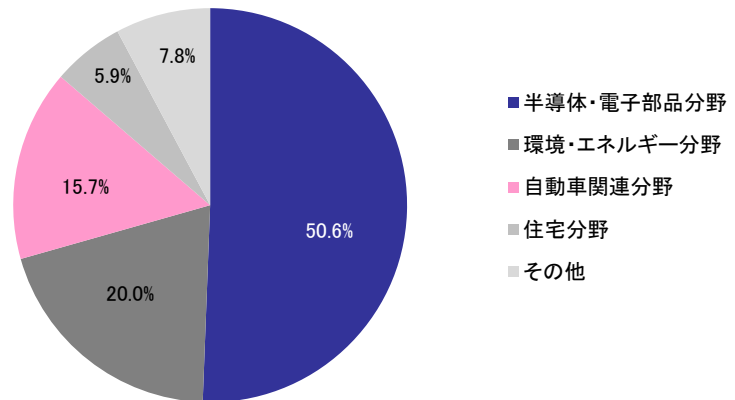
UTグループ

2146 東証 JASDAQ

<http://www.ut-h.co.jp/ir/>

2016年7月15日(金)

顧客業種別売上(製造派遣のみ)構成比(16年3月期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

b) エンジニア派遣事業

ソフトウェア受託開発、機械・電気・電子の設計開発(3次元CADを使った設計業務など)、建設エンジニアの労働者派遣事業などを行っている。ソフトウェア開発関連事業は UT テクノロジー(株)と UT システムが、機械・電気・電子の設計開発の労働者派遣を UT テクノロジーが行う。また、建設エンジニアの労働者派遣事業は UT コンストラクション(株)が手掛ける。ソフトウェア開発、機械・電気・電子の設計開発の労働者派遣事業の主要顧客は大手電機メーカー。建設エンジニアの労働者派遣事業の顧客はスーパーゼネコンを中心とする大手建設会社などとなっている。2016年3月末時点の技術者数は904人(2015年3月期末702人)。

■業績動向

6期連続の増収・増益を記録、技術職社員数は過去最高の1万人を突破

(1) 2016年3月期連結業績

2016年3月期連結業績は、売上高が前期比20.8%増の44,050百万円、営業利益は同10.3%増の2,462百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同28.2%増の1,497百万円と2ケタ増収・増益となり、6期連続して増収・増益を確保した。期末における取引工場数は456工場(前期比18工場増加)、技術職社員数は過去最高の10,926人(内訳は製造派遣10,022人、エンジニア派遣904人)となった。

2016年3月期連結業績の概要

(単位：百万円)

	15/3期		16/3期				
	実績	売上比	期初計画	実績	売上比	計画比増減率	前期比増減率
売上高	36,478	—	40,000	44,050	—	10.1%	20.8%
売上原価	29,718	81.5%	32,440	35,303	80.1%	8.8%	18.8%
売上総利益	6,760	18.5%	7,560	8,747	19.9%	15.7%	29.4%
販管費	4,528	12.4%	5,160	6,284	14.3%	21.8%	38.8%
営業利益	2,232	6.1%	2,400	2,462	5.6%	2.6%	10.3%
経常利益	2,157	5.9%	2,240	2,421	5.5%	8.1%	12.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,168	3.2%	1,320	1,497	3.4%	13.4%	28.2%

出所：決算短信をもとにフィスコ作成

UTグループ
2146 東証 JASDAQ

<http://www.ut-h.co.jp/ir/>

2016年7月15日(金)

売上高の増加は、1) 月間500人採用体制の構築による技術職社員数の順調な増加、取引工場数の増加などにより製造派遣事業が順調に拡大した、2) 既存子会社の成長とM&Aにより子会社化したUTシステムの寄与によりエンジニア派遣事業も70%を超える高い伸びとなったことが要因として挙げられる。売上拡大に伴い売上総利益は前期比29.4%増の8,747百万円となり、売上総利益率は前期の18.5%から19.9%へ1.4ポイント上昇した。利益率の改善は、製造派遣事業において高採算案件の選別受注を行ったことに加えて、利益率の高いエンジニア派遣事業の売上ウエイトが増大したこと、などによる。一方、販管費は同38.8%増の6,284百万円と大幅に増大した。これは、2017年3月期の高いバックオーダー数を考慮して積極的な採用活動を行ったことにより採用費が大幅に増加したことと、M&Aの積極化に備えて金融関係の専門人員を強化したことなどが要因。これらの結果、営業利益は2ケタの増益を確保したものの、営業利益率は前期の6.1%から5.6%へ0.5ポイント低下した。

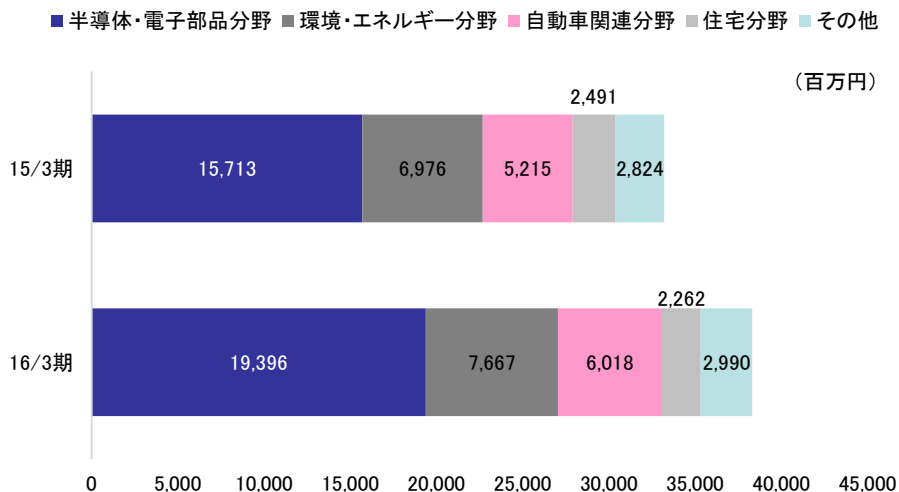
一方、会社計画(売上高40,000百万円、営業利益2,400百万円、親会社株主に帰属する当期純利益1,320百万円)対比では、売上高、各利益のすべてが計画を上回った。これは、製造派遣事業で、想定以上に電子部品、自動車向けが堅調に推移し既存顧客のシェアが拡大したことに加えて、新規顧客開拓が順調に進んだこと、契約単価アップが図れたことなどが上振れ要因として働いたことによる。なお、親会社株主に帰属する当期純利益の上振れ幅が大きいのは、繰越欠損金の減少と税率低下の影響により法人税等調整額が想定より小さかったためだ。

事業別の状況は以下のとおり。

a) 製造派遣事業

製造派遣事業の売上高は前期比15.4%増の38,333百万円、営業利益は同23.4%増の4,166百万円と2ケタ増収・営業増益となった。電子部品や自動車を中心とした需要増加を背景に、月間500人採用体制を構築し、順調に技術職社員数が増加、期末の社員数は初めて10,022人と1万人を突破した。顧客業種別の売上高動向を見ると、半導体・電子部品分野、環境・エネルギー分野、自動車関連分野の主力3業種が揃って順調に拡大した。さらに、好採算案件の選別とインハウスシェアの上昇を目指した営業活動の成果が結実したことなどにより、セグメント利益率は前期の10.2%から10.9%へ上昇した。

顧客業種別の売上高推移

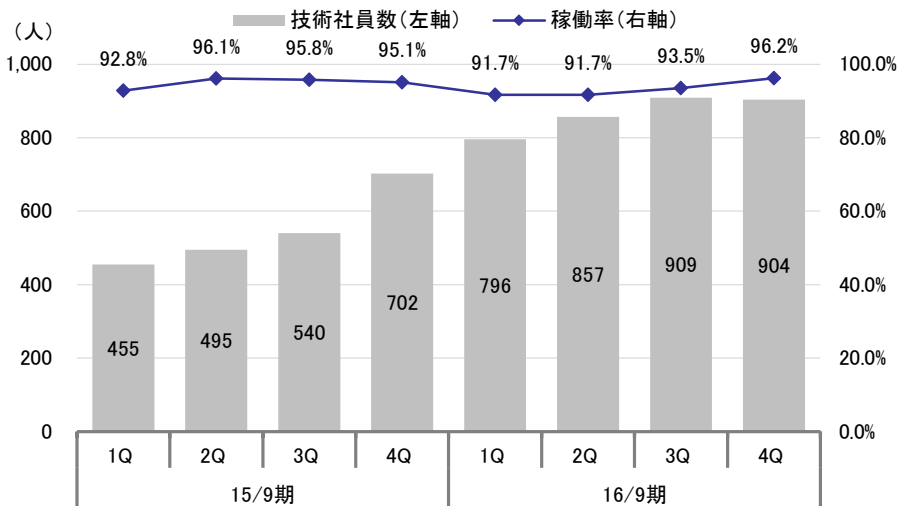


b) エンジニア派遣事業

エンジニア派遣事業の売上高は前期比 78.7% 増の 5,699 百万円、営業利益は同 61.4% 増の 418 百万円と 2 ケタ増収・営業増益となった。高い需要を背景に UT テクノロジーや UT コンストラクションといった既存子会社が順調に拡大したほか、2015 年 3 月に子会社化した UT システムがフル寄与したことが要因。なお、エンジニア派遣事業の技術職社員数は、One UT (グループ内キャリアチェンジ) ※による社員数の増加 (130 人) も手伝い、前期末に比べ 202 人増加し 904 人となった。

※ UT グループが一体となって社員のキャリアアップを支援し、新たなチャレンジを支援する独自の教育プログラム。年齢や職務経験を問わず、誰もがエントリー可能で、働きながら専門知識やスキルを学ぶことができる。現在「建設エンジニア」と「設計開発エンジニア」の 2 つのコースを開講中。

エンジニア派遣事業の技術社員数と稼働率推移(四半期ベース)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

自己資本比率は緩やかであるが改善

(2) 財務状態

2016年3月末の総資産は前期末比712百万円増加し17,139百万円となった。内訳を見ると、流動資産は前期末に比べ669百万円増加した。これは、現金及び預金が689百万円減少したものの、売上債権が1,250百万円増加したためだ。一方、固定資産は同49百万円増加した。これは、繰延税金資産減少により投資その他の資産が225百万円減少したものの、本社の改装等により有形固定資産が84百万円、無形固定資産が190百万円増加したことによる。

一方、負債は12,891百万円となり前期末に比べ88百万円増加した。主な要因は、社債が420百万円減少したものの、借入金（短期及び長期借入金）が631百万円増加したことによる。また、純資産は、自己株式の消却と親会社株主に帰属する当期純利益計上等により利益剰余金が497百万円増加したことなどから、同623百万円増加し4,248百万円となった。

キャッシュ・フローの状況について見ると、2016年3月期末の現金及び現金同等物は6,511百万円となり、前期末に比べ606百万円減少した。営業キャッシュ・フローは517百万円の収入となった。法人税等の支払額876百万円、売上債権増加額1,250百万円が計上されたものの、税金等調整前当期純利益2,353百万円が計上されたためだ。投資キャッシュ・フローは334百万円の支出となった。これは、有形固定資産の取得による支出153百万円と無形固定資産の取得による支出223百万円があったためだ。また、財務キャッシュ・フローも789百万円の支出となった。これは、長期借入れによる収入2,990百万円があったものの、長期借入金の返済による支出1,622百万円、短期借入金の純減少額736百万円、自己株式の取得による支出999百万円及び社債の償還による支出420百万円があったためだ。

経営指標を見ると、健全性を表す指標は、業績拡大に伴いバランスシートの構成の変化を反映する格好となり緩やかであるものの、いずれも改善した。一方、収益性を表す営業利益率は2017年3月期のバックオーダーをさばくために採用費を大幅に増やしたことにより前期比で低下したもので、一時的な要因によるもので問題はない。

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)

	15/3期	16/3期	増減	内訳
流動資産	13,194	13,863	669	売上債権 +1,250 現金及び預金 -689
固定資産	3,213	3,262	49	有形固定資産 +84 無形固定資産 +190 投資その他の資産 -225
総資産	16,427	17,139	712	
流動負債	8,285	7,835	-450	1年内返済予定長期借入金 +355 短期借入金 -736
固定負債	4,517	5,056	538	長期借入金 +1,011 社債 -410
負債合計	12,803	12,891	88	
(有利子負債残高)	6,856	7,049	193	借入金 +631 社債 -420
(ネットキャッシュ)	817	-84	-901	
純資産	3,624	4,248	623	利益剰余金 +497
負債純資産合計	16,427	17,139	712	

キャッシュ・フロー計算書

営業CF	3,131	517	
投資CF	-679	-334	
財務CF	515	-789	
現金及び現金同等物期残高	7,117	6,511	-606

経営指標

＜安全性＞		
流動比率	159.3%	176.9%
自己資本比率	21.4%	23.9%
D/Eレシオ	1.95	1.72
＜収益性＞		
ROE	35.3%	39.3%
ROA	15.1%	14.4%
売上高営業利益率	6.1%	5.6%

出所：短信よりフィスコ作成

熊本地震の影響を考慮した会社計画は保守的

(3) 2017年3月期業績見通し

2017年3月期は、売上高が前期比8.6%増の47,840百万円、営業利益は同2.8%増の2,530百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同8.2%増の1,620百万円と、1ケタの増収・増益を見込む会社計画となっている。

2017年3月期会社計画の概要

(単位：百万円)

	16/3期		17/3期					
	実績	売上比	期初計画	売上比	前期比増減率	熊本地震の影響前	売上比	前期比増減率
売上高	44,050	—	47,840	—	8.6%	48,040	—	9.1%
売上原価	35,303	80.1%	38,660	80.8%	9.5%	38,860	80.9%	10.1%
売上総利益	8,747	19.9%	9,180	19.2%	5.0%	9,380	19.5%	7.2%
販管費	6,284	14.3%	6,650	13.9%	5.8%	6,850	4.3%	9.0%
営業利益	2,462	5.6%	2,530	5.3%	2.8%	2,730	5.7%	10.9%
経常利益	2,421	5.5%	2,430	5.1%	0.4%			
親会社株主に帰属する当期純利益	1,497	3.4%	1,620	3.4%	8.2%			

出所：会社資料よりフィスコ作成

売上高、営業利益で1ケタの増収増益を予想するのは、4月に起きた熊本地震で待機人員が増加したことなどの影響（5月現在、売上高、営業利益で200百万円）を織り込んだことが主要因。もっとも、それ以外は月間500人採用体制をベースに月間750人採用の安定化に向けた採用体制を構築することで、期末の在籍社員数は1万2,000人超、顧客業種の分散が進み、収益基盤が安定することにより堅調に推移する予想となっている。売上総利益は前期比5.0%増の9,180百万円を計画しているものの、売上総利益率は熊本地震の影響を織り込んだことなどにより、前期の19.9%から19.2%へ0.7ポイント低下すると見ている。一方、販管費は、採用効率の向上と採用費を売上高の3%以内に抑えることで、全体の適切なコントロールを行う計画で、販管費比率は前期の14.3%から13.9%へ低下する見通し。これらにより、営業利益は1ケタ増益にとどまり、営業利益率は5.3%と前期に比べ0.3ポイント低下する予想となっている。

5月初旬時点における熊本地震の影響については、同社は「九州地方で顧客企業20工場が被災したものの、BCP対策などにより建物、設備に被災の影響を受けなかった工場も多く、ゴールデンウィーク明けには大半の工場で生産が再開された。しかし、一部の工場（主に半導体）では生産再開に遅れが出ている」としている。このため、生産停止中の工場に勤務する従業員を一時的に他工場へシフト、顧客向上稼働停止期間分の振替稼働や休日稼働によるリカバリーなどの対応を行ったものの、400人、2ヶ月が不稼働になると想定し、売上高、営業利益で2億円のインパクトを計画に織り込んだ。その後の状況では、九州を中心に西日本地域への工場へのシフトが進んだことから、地震の影響は極めて一時的で、懸念する必要はないもよう。

事業セグメント別の戦略、取り組みは以下のとおり。

a) 製造派遣事業

技術職社員数を期末までに1万1,000人体制を目指す。その実現に当たり、売上、営業面では、既存顧客ではインハウスシェアの拡大を継続するほか、新規顧客では適正契約条件の案件に照準を合わせた新規営業活動を展開する。採用面では月間750人採用の安定化に向けた採用体制を構築する。従業員向けには、教育研修の充実とスキル向上により給与アップが可能となる仕組みの構築と、キャリア形成支援体制の強化を図ることにより、定着率の上昇を目指す。

b) エンジニア派遣事業

エンジニア派遣事業の前期比20%以上の成長を実現し、第2の事業柱へ育成する。その実現に当たり、採用面では採用インフラの整備を行い、中途採用活動の拡大、通年の新卒採用を行う。売上面では、営業強化により新規優良取引先を増やすことで、マッチング率を向上させ、平均稼働率のアップを図る。さらに、製造派遣事業と連携することで、製造派遣事業のクライアント企業への紹介を行う。従業員向けには、シーメンス TPP プログラム※をはじめとした従業員の教育・育成メニューの提供を行うほか、One UT プロジェクトによる効率的な技術者確保と従業員の給与アップを目指す。

弊社では、1) 熊本地震の影響は一時的で懸念する必要はないもようである、2) 2015年9月に施行された改正労働者派遣法は本社にとってプラス要因として働いている、3) 新型車、次世代スマートフォンなどの同社の主力顧客業種における需要が旺盛である、4) 高単価、高採算案件を選別受注している、などを考慮すると、熊本地震の影響を織り込んだ会社計画は保守的であると見ている。

※ 優秀なPLM（製品ライフサイクル管理）人材の育成と輩出や、キャリアアップを目指す教育事業の推進を目的として、米シーメンス PLM ソフトウェアの日本法人シーメンス（株）と締結した「Training Partner Program」。

■ 中期経営戦略

2021年3月期に雇用サービス業界において日本を代表するリーダー企業へ成長することを目指す

2016年3月期までの5ヶ年中期経営計画が終了し、2015年7月に発表した2017年3月期から2021年3月期までの5ヶ年の新しい中期経営計画期間に突入した。その概要は、「はたらく力で、イキイキをつくる」というグループミッションのもと、第2の創業期として「日本全土に仕事をつくる」を新しいビジョンに掲げ、2021年3月期に在籍社員数29,000人、売上高1,450億円、EBITDA100億円、営業利益82億円を目標に、雇用サービス業界において日本を代表するリーダー企業へ成長することを目指すというものだ。

目標とする経営指標については、これまでの中期経営計画では「EPS成長率30%以上」と「総還元性向50%以上」をコミットメントとしてきたが、積極的なM&Aを行うことを念頭に置き、「EBITDA成長率30%以上（5ヶ年計画の平均成長率）」、「グロスDEレシオ1.0以下（2021年3月期に実現）」、「総還元性向30%以上」をコミットメントとすることに変更された。その実行に当たり、2大カスタマーと位置付けている派遣社員・従業員とユーザー企業それぞれに向けた具体的な方針、戦略を策定した内容となっている。

(1) 従業員、同社への求職者向けの方針、戦略

従業員、同社への求職者向けでは、「安心」、「つながり」、「成長」をテーマとして戦略を展開する。それぞれのテーマ毎に具体的にみると、「安心」に関しては、各現場での同社シェアを引き上げ、従業員が安心して働ける環境を提供する。「つながり」については、キャリアカウンセリングの充実などにより定着率の向上を図り、働くことで仲間や会社、地域社会とのつながりが感じられる仕事を提供する。「成長」に関しては、教育研修プログラムや機会の提供などにより、5年以内に従業員の平均年収20%アップを目指すことで、仕事により成長が感じられる環境を提供する。

(2) 顧客企業向けの方針、戦略

顧客企業向けでは、「マッチング」、「リスク管理」、「人材戦略策定支援」をテーマとする戦略を展開する。「マッチング」としては、変動対応力や営業力の強化により、顧客企業へ量、質、スピードを伴った人材活用の提案を行う。「リスク管理」に関しては、労働者派遣法や労働契約法など労働関連の法令を遵守し、法改正に伴うリスクを低減させることに加え、法令順守により、顧客企業における労務リスクや評判リスクの低減にも努める。「人材戦略策定支援」については、ツールの充実やセミナーの実施、非正規労働力活用コンサルティングや外国人労働者の活用の提案などにより、顧客企業の現場における人材活用における問題を発見し、解決するべく、提供メニューの拡充を行う。

■ 株主還元

2017年3月期以降は総還元性向 30% 以上へコミットメントを変更

同社では、総還元性向（配当と自己株式の取得を合わせた金額を当期純利益で割った比率で、当期純利益に対する株主還元の割合を指す）30% 以上をコミットメントとし、株主還元については、PEG レシオ※の値により決定することを基本方針としている。

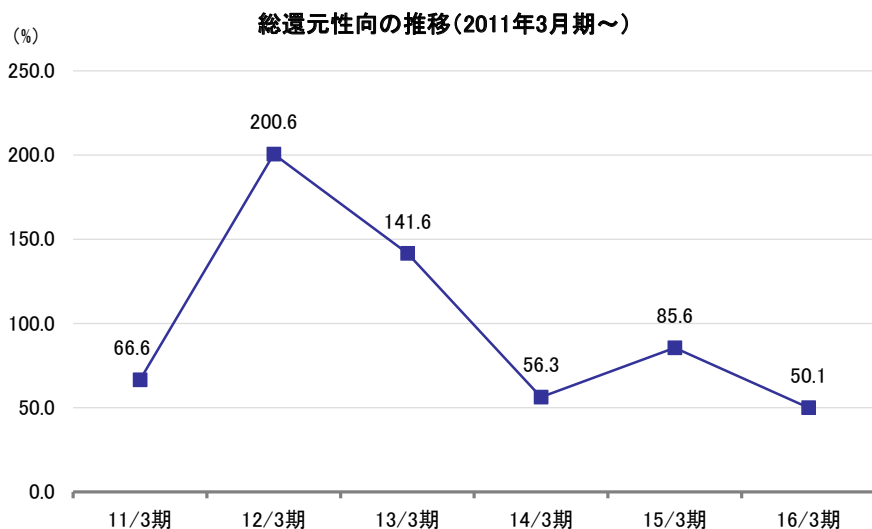
具体的には、下記の基本方針に基づき、投資とのバランス等も考慮しながら、株主還元方針を総合的に判断する。

(1) 「PEG レシオ」が <1 倍…割安と判断。

この間は配当、自己株式取得の両面から総合的に判断する。現在の水準は1倍前後の値が見込まれることから、当期については割安の水準にあると判断し、自己株式取得を行う。

(2) 「PEG レシオ」が >2 倍…株式市場に十分評価されている水準と判断。配当を基本方針とする。

この基本方針に基づいて 2017 年 3 月期は自社株買い（取得株式数 2,000 千株を上限（自己株式を除く発行済株式数に占める割合は 5.43%）、取得総額 750 百万円、取得期間 2016 年 5 月 13 日～ 2017 年 3 月 12 日）の実施を決定、取得を完了した。同時に株主還元を目的とする観点から株式取得後、全株を消却する予定。2017 年 3 月期については、新中期経営計画での「総還元性向 30% 以上」へのコミットメント変更により、業績及び株式市場の動向を考慮した上で、配当及び自己株式の取得の組み合わせにより、総還元性向 30% 以上となる利益配分を予定している。



出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 会社の概要・沿革

リーマン・ショックの金融危機後に製造派遣事業へ回帰する経営判断を行う

(1) 会社の概要

同社は、「はたらく力でイキイキをつくる」というグループミッションのもと、国内の半導体・電子部品を中心に環境・エネルギー、自動車関連業界等に構内作業業務の正社員派遣・請負の製造派遣事業を主力事業として手掛けるほか、エンジニア派遣事業も展開する。主力業種であるパナソニック、ソニーなどの半導体関連分野における製造請負・派遣社員数は業界トップを誇る。一方、エンジニア派遣事業は国内メーカーを主要顧客とし、ソフトウェアの受託開発、機械・電気・電子の設計開発等の技術者派遣を行う。正社員雇用や職能給制度などを業界でいち早く導入し業界 No.1 の定着率を実現、「工程一括請負」という独自のビジネスモデルで他社を差別化し、成長を遂げる。

(2) 沿革

同社は、代表取締役社長兼 CEO の若山陽一（わかやまよういち）氏の「職を求める人」と「人を求める企業」の両方に貢献したいとの思いから、1995年4月に設立された。その沿革は、a)2001年までの創業期、b)半導体分野に特化するニッチ戦略を採った2009年までの第1成長期、c)製造アウトソーシング業に回帰、マーケットリーダー戦略に転換による脱半導体を目指す2010年からの第2成長期、の3つのステージに分類できる。

a) 創業期（1995年～2001年）

同社の起源は、1995年4月に構内作業業務請負事業を行うために横浜で設立されたエムシーアイシー（有）。1996年7月に日本エム（株）へ改組された。設立当初から製造分野に的を絞り、正社員雇用、社会保険100%加入に加えて職能給制度を導入するなど当時の業界の常識を覆す雇用制度を相次いで採用したことにより、社員の定着率と生産効率を高めることに成功。加えて、個別派遣からチーム単位で工程全体を一括受託する工程一括請負という独自のビジネスモデルを打ち出し、社員の働き方の改革を実施。これにより顧客企業の経営効率向上に貢献し、取引先数が一段と拡大、第1成長期に向けた事業基盤が整った。

b) 第1成長期（2001年～2009年）

ITバブル崩壊により、取引先である製造業企業の業績悪化で同社の業績も悪化を余儀なくされた。こうした状況下で、高度な専門性が要求され、工程単位の請負に適している半導体分野に特化するニッチ、トップ、グロース（成長）戦略へ転換。2002年10月に半導体デバイスメーカーでの工程一括型請負化の推進、半導体事業に特化する機能社員の能力向上に関する企画を行う半導体開拓チーム（現つくばトレーニングセンター）を設置する。これらの成果が結実し、リーマン・ショック前の2007年頃までに半導体関連産業の製造請負・派遣社員数で製造アウトソーシング業界第1位の地位を確立した。2006年4月には半導体デバイス設計事業進出のために（株）アルティスタ（2011年12月にコムリーディング（株）と合併）を子会社化し設計開発技術者派遣事業へも参入。

さらに、2007年4月には半導体製造中古装置の販売及び技術サービスを提供する（株）エイベックスとともに共同持株会社ユナイテッド・テクノロジー・ホールディングス（株）（2009年1月にUTホールディングス（株）へ、2015年7月にUTグループへ社名変更）を設立した。続く2007年6月には日本エム（2012年7月にUTエムへ社名変更）が半導体製造装置の製造・販売を行うマイクロ技研（株）を子会社化し半導体装置の製造・販売事業へ進出し半導体事業領域の拡大戦略を加速。



UTグループ

2146 東証 JASDAQ

<http://www.ut-h.co.jp/ir/>

2016年7月15日（金）

※1 同社に影響する2012年問題とは、リーマン・ショック後に急激に生産が拡大したことに伴い、2009年から再び製造業務についても派遣労働者の再活用が始まり、その時にスタートした派遣労働者の派遣受入期間が、2012年に一斉に終了期限を迎えたこと。顧客である製造業企業は、派遣労働者・期間工を自社採用するか請負に切り替えるかの選択を迫られた。以降、半導体業界以外にも請負化の流れが加速した。

※2 2012年7月にUTリーディング(株)に社名変更、さらに2015年10月にUTテクノロジーへ社名変更。

※3 2012年4月にUTアイコム(株)へ社名変更と同時に製造派遣・請負事業を開始したが、2012年6月に流通小売派遣事業を分割しUTエージェンツ(株)を設立。UTエージェンツは2013年4月にUTアイコム(UTアイコムは2014年4月にUTエイムに吸収合併された)へ事業を譲渡。

※4 取得価額は1,000百万円。2015年10月にUTシステムに社名変更。

※5 優れた人材、チームワーク、成長をイメージして開発された。

しかし、リーマン・ショックによる世界景気悪化による半導体業界の業績悪化で半導体事業の拡大をあきらめ、2009年6月にマイクロ技研を売却、11月にはエイペックスを売却し、創業以来の事業ドメインである製造分野の技術者派遣ビジネスへ回帰する決断を行った。

なお、2003年12月には前身の日本エイムで「社員が筆頭株主になれる会社をつくる」を株式公開の目的の1つとして株式を店頭登録。ちなみに、株式公開はアウトソーシング企業として業界初、また社員持株会の組成も業界で初めてであった。

c) 第2成長期（2010年～現在）

製造アウトソーシング事業への本業回帰を決定してからは、主力の製造派遣事業において取引深耕と取引先業種を環境・エネルギー分野、自動車関連分野、住宅分野などの成長分野に拡大することに加えて、エンジニア事業（設計及び建設技術者派遣）の拡大という事業基盤の拡大を図る。これにより脱半導体、請負会社でNo.1になるというマーケットリーダー戦略を展開すると同時に、財務リストラクチャリングを推進。東日本大震災、円高による製造業の海外移転というアゲインストな環境であったにもかかわらず、2012年問題※1が正社員雇用の同社にとって有利に働いたことも手伝って取引工場数が増大、業績回復、拡大トレンドが加速する格好となった。

事業基盤拡大を図るために、2010年1月にコムリーディング（設計開発技術者派遣事業）※2を設立、続く3月にコムエージェンツ(株)（流通小売派遣事業）※3を設立したほか、2013年7月にはパナソニックバッテリーエンジニアリング(株)の株式81%を取得し、子会社化（同時にUTパベックへ社名変更）。さらに、2015年3月にエンジニア事業の一段の拡大を図るため、ソフトウェア開発事業を展開するシステム・リソリューションを子会社化した※4。創業20周年を迎えた2015年を新たな創業の年と位置付け、2015年7月に「日本全土に仕事をつくる」という新たなビジョンを掲げ、UTホールディングスからUTグループへ社名を変更し、同時にブランドマーク※5を刷新した。

沿革

1995年4月	構内作業業務請負事業を目的としてエイムシーアイシー（有）を設立
1996年7月	エイムシーアイシー（有）を日本エイム（株）に改組
2002年10月	半導体開拓チーム（現つくばトレーニングセンター）設置
2003年12月	店頭市場（JASDAQ市場）に上場
2006年4月	設計開発技術者派遣事業へ参入を目的として（株）アルティスタを子会社化
2007年4月	日本エイム（株）、（株）エイペックスが共同して株式移転を行い純粋持株会社ユナイテッド・テクノロジー・ホールディングス（株）を設立、同時にJASDAQ市場に上場（日本エイム（株）は非上場化）
2009年1月	UTホールディングス（株）に商号変更
2009年11月	（株）エイペックスの全株式を（株）八徳に譲渡
2010年1月	設計開発技術者派遣事業の強化を狙いコムリーディング（株）を設立
2010年3月	流通小売派遣事業へ参入を目的としてコムエージェンツ（株）を設立
2011年1月	（株）アルティスタとコムリーディング（株）が合併し、コムリーディング（株）として統合
2012年4月	コムエージェンツ（株）がUTアイコム（株）へ商号変更するとともに製造派遣・請負事業を開始。UTキャリア（株）を設立（アウトプレースメント事業へ参入）。建設技術者派遣事業へ参入することを目的としてUTコンストラクション・ネットワーク（株）を設立
2012年6月	UTアイコム（株）から流通小売派遣事業を分割し、UTエージェンツ（株）を設立
2012年7月	UTグループのブランド力強化のため、全子会社名を「UT」を冠する商号へ変更
2012年10月	社員への福利厚生サービスの拡充を狙いUTライフサポート（株）を設立
2013年7月	パナソニックバッテリーエンジニアリング（株）の株式を81%取得し子会社化、同時にUTパベック（株）に商号変更
2015年3月	（株）システム・リソリューションを子会社化
2015年7月	UTグループ（株）に社名変更
2015年10月	UTリーディング（株）が「UTテクノロジー（株）」へ、UTコンストラクション・ネットワーク（株）が「UTコンストラクション（株）」へ、（株）システム・リソリューションが「UTシステム（株）」へ商号変更

■ 強みと事業リスク

人材育成、研修制度が充実しており業界で最も高い定着率を実現

(1) 強みと競合

同社の強みは、正社員雇用、社会保険 100% 加入のほか、25 段階のスキル評価制度である Job Grade、経営に社員が公平に立候補できる制度であるエントリー制度、従業員持株会を活用した ESOP（Employee Stock Ownership Plan：株部給付信託）制度などを導入することにより、業界で最も低い離職率を実現していること（ちなみに、足元の離職率は 3～4% 程度で業界平均の 8% を大きく下回る）。加えて、One UT プロジェクト（設計技術者へのキャリアアッププログラム）、スーパーマネージャースクール（幹部育成スクール）、MTM 研修（マネジメント・リーダーシップ育成プログラム）などの人材育成、研修制度が充実しており、社員のクオリティーの高さを維持していることも顧客企業から高く評価される要因になっていると考えられる。

さらに、チーム制による工程一括請負の契約形態により顧客の経営効率向上に貢献できることも強みとして挙げられる。

主力顧客である半導体分野では同社の強みが差別化要因として働いており、製造請負・派遣社員数で製造アウトソーシング業界第 1 位の地位を不動のものにしている。一方、同社が脱半導体、マーケットリーダー戦略展開により拡大を図っている自動車などの成長分野における製造アウトソーシングの競争は激しいものの、強みを生かし着実に取引先を拡大しつつある。この分野での具体的な競合企業として、日研総業（株）、日総工産（株）、アウトソーシング<2427>、ワールドホールディングス<2429>など。

(2) 事業リスク

同社の事業リスクは、1) 製造業及び半導体関連分野への依存度が高い、2) 人材の確保、の 2 点に集約される。

同社の顧客が製造業であるため、円高や国内景気などのマクロ経済の変動による影響を受ける可能性があること。さらに、脱半導体関連戦略の進捗により半導体分野の比率が低下しているものの、そのウエイトは依然として売上高の 4 割程度を占めているため、半導体関連顧客企業の業績変動による影響を受ける可能性がある。

同社の収益源は人材であり、その確保が最大の課題である。労働市場の状況により必要となる技術者の確保ができない可能性があるほか、定着率が低下した場合でも採用費が増加し収益にマイナス影響を与えることがある。加えて、主力の製造派遣事業における採用は地元採用を基本とする体制となっているため、当該地域での採用が困難になった場合、他の地域で採用を行うため移転費用が発生し、利益率低下要因になる可能性がある。

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・表示したのですが、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