

2014年03月18日 (火)

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
佐藤 譲

■不動産事業の急拡大で今期も過去最高業績更新へ

ワールドインテック<2429>は、製造業向けを中心とした人材派遣からスタートして研究・開発分野など領域を拡大し、現在は携帯電話販売を中心とした情報通信ビジネス、首都圏や東北圏などで分譲マンションと戸建住宅の開発販売を手掛ける不動産ビジネスと3本の柱で成長中。堅実経営を基本に、M&Aも活用しながら事業規模の拡大を進めている。

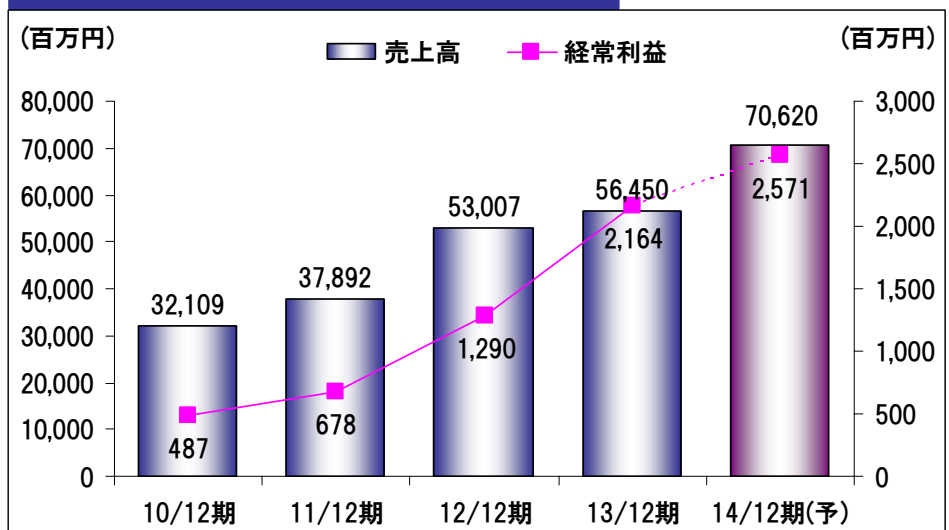
2013年12月期の連結業績は、売上高が前期比6.5%増の56,450百万円、営業利益が同73.3%増の2,120百万円と過去最高を更新した。主力の人材・教育ビジネス（派遣事業）について、スマホ関連の電気・電子部品メーカーへの派遣、eコマース企業の物流基地の請負需要などが旺盛で、過去最高業績を牽引した格好に。続く2014年12月期の連結業績予想は、売上高が前期比25.1%増の70,620百万円、営業利益が同26.4%増の2,680百万円と、2ケタの増収増益と過去最高業績の連続更新を見込んでいる。不動産事業について、首都圏と東北エリアにおけるプロジェクトが寄与して急拡大する見通しだ。

中期経営計画では2016年12月期に売上高1,000億円、営業利益50億円、ROE20%以上を目標に掲げている。セグメント別売上高では、人材・教育ビジネスを今期見込みの370億円から620億円へ、不動産ビジネスを82億円から250億円へと大きく伸ばしていく戦略だ。2016年12月期のEPS水準は145円となる見込みで、配当性向20%を基準とすると1株当たり配当金は29円となる。今後は収益成長とともに配当成長も期待できる企業として注目されよう。

Check Point

- ・人材・教育、情報通信、不動産の3事業をバランス良く収益化
- ・14/12期は不動産事業の急拡大が寄与し2ケタ増収増益継続へ
- ・2014年7月の持株会社化で人材派遣分野などM&A活発化も

連結業績の推移



■事業概要

人材・教育、情報通信、不動産の3事業をバランス良く収益化

(1) 会社概要

同社は1993年2月の設立で、本社を福岡県北九州市に置く。連結子会社は16社で、グループ全体の従業員数は9,910名（2013年12月末時点）。

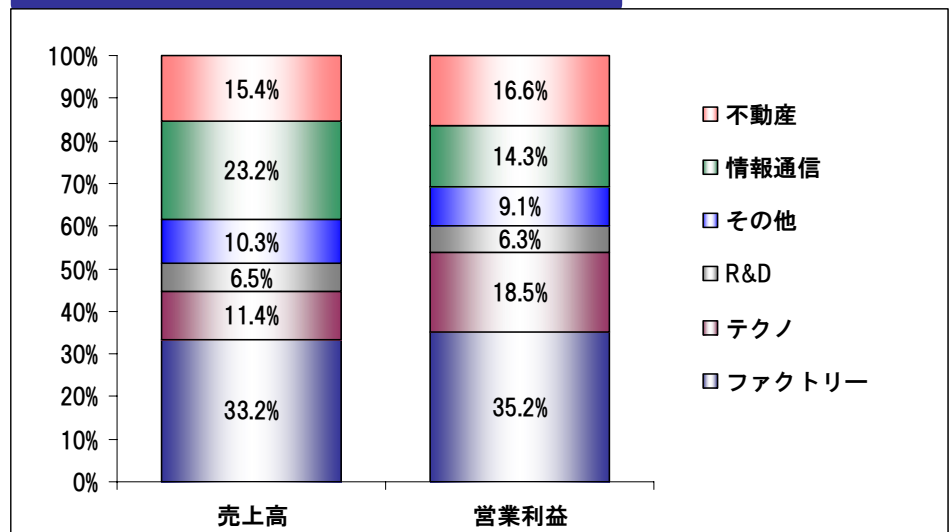
事業は大きく3つのビジネスユニット（事業単位）で構成されている。1つ目は創業時からの事業である人材・教育ビジネス（人材派遣・業務請負）で、研究開発から設計・生産技術、製造、物流、販売、アフターサービスと、ものづくりの川上から川下に至るまで、ほぼすべての工程において事業を展開している。同ビジネスユニットでは、生産工場や物流倉庫などの現場で作業に従事する「ファクトリー事業」、生産技術や設計開発に従事する「テクノ事業」、バイオテクノロジーや化学分野、臨床分野で研究開発に従事する「R&D事業」、販売員派遣や行政受託などが含まれる「その他」の4つに区分されている。

2つ目のビジネスユニットは、2005年に参入した「情報通信ビジネス（情報通信事業）」で、九州エリアにおけるスマートフォン、携帯電話のショップ運営事業と法人向けにLED照明販売などの省エネルギーソリューション販売事業を中心に展開している。

3つ目のビジネスユニットは2010年から開始した「不動産ビジネス（不動産事業）」である。デベロッパーとして、マンションの分譲開発及び戸建住宅の開発販売などを行っている。

各ビジネスユニットの全体に占める比率はグラフのとおりとなっており、2013年12月期の実績では売上高、利益ともに人材・教育ビジネスが60%台を占める主力事業となっているが、情報通信ビジネス、不動産ビジネスとともに収益化しており、成長性とともに安定性も兼ね備えたバランスの良い収益構造になっていることが特徴として挙げられる。

事業別構成比（2013年12期）



注) 営業利益はセグメント調整前の数値で算出

■事業概要

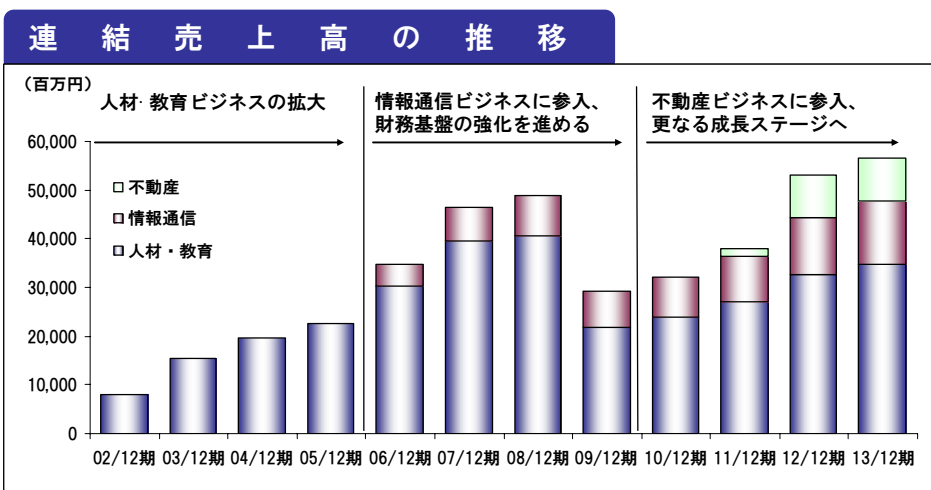
関係会社（事業内容、出資比率）

連結子会社	出資比率	主要事業
台湾英特科人力	100.0%	ファクトリー事業（製造系人材派遣）
KSテクニカルソリューションズ	100.0%	テクノ事業（技術系業務請負、人材派遣）
DOTインターナショナル	100.0%	R&D事業（臨床試験受託）
九州地理情報	100.0%	その他（システム開発の受託業務等）
アドバン	100.0%	その他（パソコンスクール運営等）
ワールドインテック福島	100.0%	その他（行政受託、請負、人材派遣）
イーサポート	51.0%	情報通信事業（携帯電話販売、コールセンター、保険販売等）
モバイルサービス	(※1) 52.5%	情報通信事業（auの携帯電話販売）
ネットワークソリューション	(※1) 52.5%	情報通信事業（ソフトバンク、ウィルコム等の携帯電話販売）
ワールドオンライン	(※1) 52.5%	情報通信事業（OA機器販売）
ベストITビジネス	(※2) 30.5%	情報通信事業（OA機器・通信機器販売）
ワールドレジゼンシャル	100.0%	不動産事業（販売代理、販売受託）
ワールドレジデンシャル	100.0%	不動産事業（住宅分譲、マンション管理）
ニチモリアルエステート	100.0%	不動産事業（販売受託、不動産コンサルティング）
ワールドアイシティ	100.0%	不動産事業（住宅分譲、販売代理）
ウイステリアホームズ	100.0%	不動産事業（住宅分譲、販売代理）※2013年1月設立

※1) 出資比率：ワールドインテック3.0%、イーサポート97.0%

出所）会社資料

※2) 出資比率：ワールドインテック4.0%、イーサポート52.0%



九州・中国地域の半導体工場や倉庫への派遣・請負を展開

(2) 各事業の特徴

○ファクトリー事業

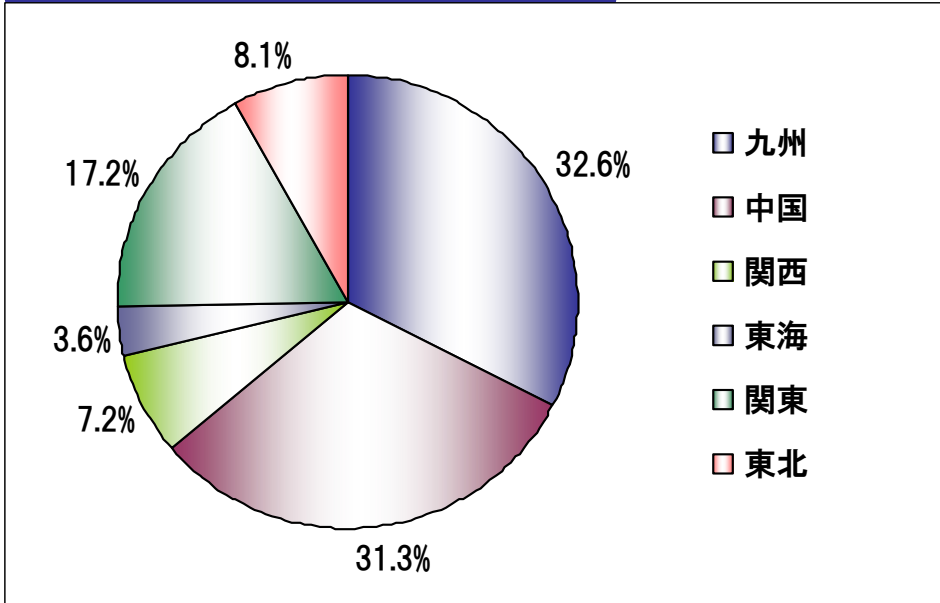
ファクトリー事業は、製造業を中心に、顧客先の工場や物流倉庫への人材派遣・業務請負を行っている。業務請負とは工場や物流倉庫内での管理運営も含めた受託業務を指す。なお、業務請負では収益性の強化を図るため、現場作業員を生産量や物量変動に柔軟に対応できるよう地場の派遣企業から調達するケースもある。



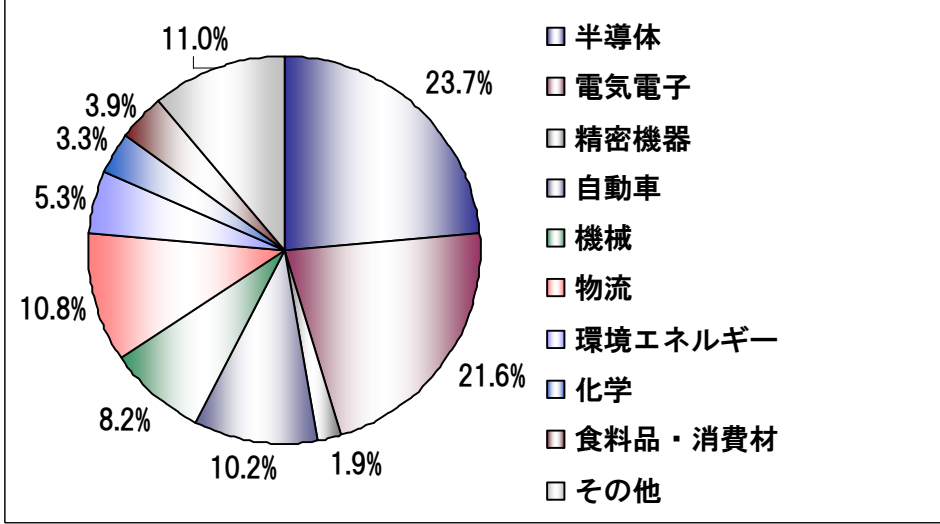
■事業概要

地域別・業種別の売上構成比はグラフのとおりで、地域としては本社所在の九州や中国地域から東日本へ展開していること、業種ではかつての半導体中心から他業種他分野へ展開していることが特徴である。取引顧客数は2013年12月末で373社（前期末比11社増）と年々増加しており、サービス品質面で業界内でも高い評価を受けている。顧客上位10社で売上高の約50%を占めているが、その顔ぶれはここ2年ほどで半分が入れ替わっている。

ファクトリー事業：地域別売上構成比(13/12期)



ファクトリー事業：業種別売上構成比(13/12期)



■事業概要

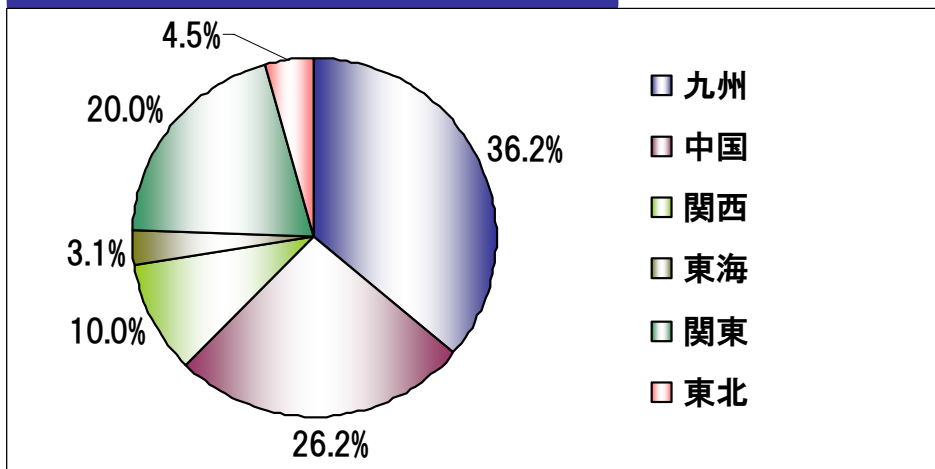
生産技術・設計・開発分野のエンジニアなどの派遣・請負を展開

○テクノ事業

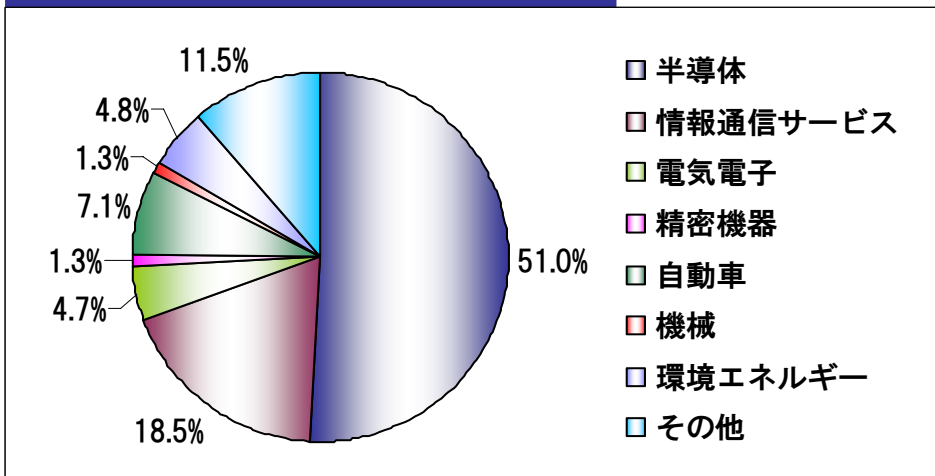
テクノ事業は、生産技術を担う生産技術者の生産現場（工場）への派遣や業務請負のほか、機械・エレクトロニクス分野における設計技術者の派遣、並びにソフトウェアの開発エンジニアの派遣やSI開発受託を行っている。

地域別・業種別の売上構成比はグラフのとおりで、地域別ではファクトリー事業とほぼ同様の構成となっている。一方、業種別では生産技術分野のほとんどすべてが半導体企業のため半導体が50%以上と高くなっている。ただ、昨今の日系半導体企業の規模縮小に伴って、同社の政策として、生産技術の比率を年々低下させており、その代わりとして情報通信サービス分野の構成比が上昇傾向にある。2013年12月末の顧客数は293社（前期末比69社増）、うち設計・開発分野が286社、生産技術分野が7社となっている。

テクノ事業：地域別売上構成比(13/12期)



テクノ事業：業種別売上構成比(13/12期)



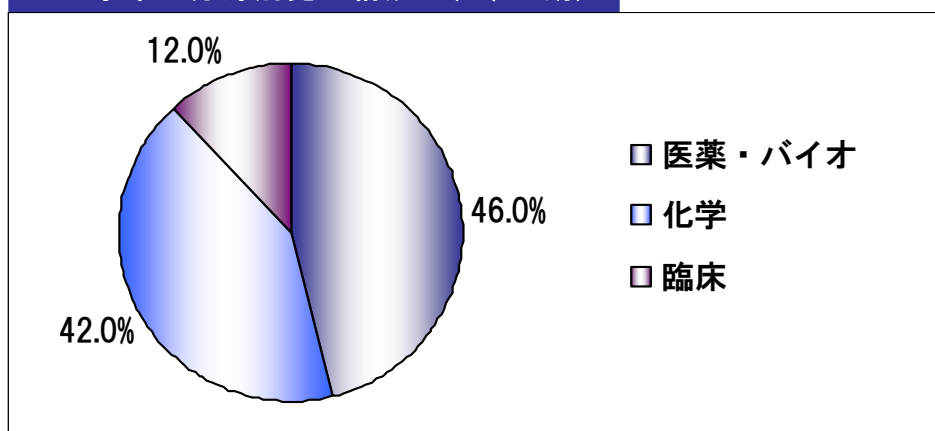
■事業概要

研究・開発分野の人材派遣と臨床試験受託サービスを展開

OR&D事業

R&D事業は、化学・バイオ・医薬、食品業界での基礎研究から品質管理、医薬品開発における臨床治験・市販後調査などの支援業務を主とした人材派遣、臨床試験受託事業を行っている。また、2012年に子会社化したDOTインターナショナル（DOT社）で、医薬品の臨床試験受託サービスを展開している。2013年12月末の顧客数は224社（前期末比17社増）と増加傾向にある。

R&D事業：分野別売上構成比(13/12期)

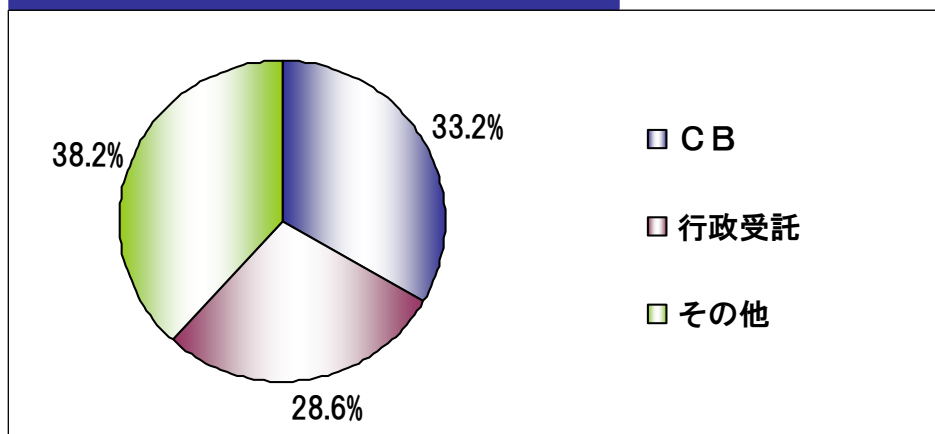


アパレル販売員派遣や行政受託、障がい者雇用対策を展開

○その他

その他のなかには、アパレル店舗への販売員の派遣を行うCB（コーディネーターバンク）事業や行政受託事業（産学官連携による共同人材育成・就職支援事業）のほか、建設現場における施工管理技術者の派遣事業、障がい者雇用支援事業、教育事業（パソコンスクール運営）、家電製品などの修理サポートなどを行うリペア事業などが含まれる。また、2013年12月期より新たにコールセンターのオペレーターなどオフィス系の派遣事業も開始するなど事業領域を拡大している。売上規模が大きくなってきていることから、2014年度内にはセグメントの再編成が計画されている。

その他：事業別売上構成比(13/12期)



■事業概要

九州圏トップの携帯ショップに加えて来店型保険ショップを展開**○情報通信事業**

情報通信事業では主にスマートフォンや携帯電話などの携帯端末を販売する携帯ショップを九州エリアで展開している。ソフトバンク<9984>、ウィルコム、au (KDDI<9433>) の3ブランドを中心に扱っており、域内での販売実績(量販店を除く)はトップとみられる。2013年12月末の店舗数は九州北部を中心に65店舗を展開しているほか、代理店として94店舗のネットワークを構築している。また、収益の多様化を進めるため、2013年から来店型保険ショップ「みつばち保険ファーム」も2店舗出店している。

携帯電話販売事業に関しては、店舗改装・運営費用がかかるものの、1台販売すると5年間は通信事業者から販売手数料が支払われる仕組みとなっており、仮に販売を今ストップしたとしても、手数料収入だけで年間600百万円のキャッシュを生み出す安定的なストック型のビジネスとなっている。

情報通信事業ではその他にも、通信キャリア向けのコールセンター事業や法人向けのOA機器、通信機器販売事業などを行っているが、同セグメントに占める売上比率では携帯電話販売事業が9割超と大半を占めている。

首都圏、東北圏、近畿圏でマンションと戸建住宅を開発・販売**○不動産事業**

2010年から立ち上げた不動産事業は、分譲マンションの開発販売事業に加えて、2013年から戸建住宅の開発販売事業もスタートしている。資金回収が早い戸建住宅を取り扱うことで、資金効率を高めていくことが狙いだ。ケースによっては、仕入れた土地をそのまま転売することもある。

営業エリアは首都圏(ワールドレジデンシャル)に加えて、2012年から東北圏(ワールドアイシティ)、2013年からは近畿圏(ウイステリアホームズ)での事業を開始している。首都圏では大都市圏(東京駅から半径30km圏内)において中規模マンションの開発を手掛けている。特徴は大手デベロッパーと違い、分譲戸数を追うのではなく厳選した物件でオーダーメイド型のきめ細かいニーズに対応が可能であることが挙げられる。顧客の多様なニーズに応じていくことで、顧客満足度No.1を目指している。

■2013年12月期の業績概要

13/12期は4期連続増収と3期連続経常増益で過去最高業績に

(1) 決算概要

2014年2月12日付で発表された2013年12月期の連結業績は、売上高が前期比6.5%増の56,450百万円、営業利益が同73.3%増の2,120百万円、経常利益が同67.8%増の2,164百万円、当期純利益が同26.8%増の834百万円となった。売上高では4期連続増収、経常利益では3期連続の増益となり、すべての項目において過去最高を更新し、期初の会社計画に対しても、利益ベースではいずれも上回るなど、好調な決算だったと言えよう。

売上高では、ファクトリー事業における大型案件の獲得やR&D事業で子会社化したDOT社の寄与（550百万円）、情報通信事業におけるスマートフォン販売の好調などが牽引する格好となった。売上原価率は81.3%と前期比で1.5ポイント改善したが、ファクトリー事業における大型案件の寄与やテクノ事業における高単価業務へのシフトなど、主に人材・教育ビジネスでの原価改善が主たる要因となった。販管費に関しては15.0%となり、前期比で0.1ポイント上昇したが、増加額分の大半は人件費関連の増加によるものとなった。

以上の結果、売上高営業利益率は3.8%と直近の過去最高益を記録した2007年12月期の2.9%を上回る結果となり、収益の拡大と同時に収益体質の改善も進んだことがうかがえる。なお、経常利益の増益率に対して、当期純利益の増益率が低くなっているが、これは実効税率が前期の36.6%から49.8%へと上昇したことが主因となっている。

2013年12月期の連結業績

(単位：百万円)

	12/12期		13/12期		前期比 (%)	計画比 (%)
	実績	構成比 (%)	会社計画	実績		
売上高	53,007	-	56,487	56,450	6.5	-0.1
売上原価	43,890	82.8	-	45,869	81.3	4.5
販管費	7,893	14.9	-	8,460	15.0	7.2
営業利益	1,223	2.3	1,853	2,120	3.8	14.4
経常利益	1,290	2.4	1,793	2,164	3.8	20.7
当期純利益	658	1.2	712	834	1.5	17.1
1株当たり利益(円)	40.3	-	42.4	49.6	-	17.0
1株当たり配当(円)	8.5	-	8.5	10.0	-	17.6

注) 会社計画は期初計画値

ファクトリー事業は前期比121.5%増の大幅増益を達成

(2) 事業セグメント別動向

事業セグメント別の業績に関してみると、前期比では不動産事業を除いたすべての事業が増収に、セグメント利益ではR&D事業を除いたすべての事業が増益となった。ただ、R&D事業の減益要因はDOT社の子会社化に伴うのれん費用（102百万円）によるものであり、のれん費用を除けば増益となっている。

■2013年12月期の業績概要

また、期初計画比で見るとファクトリー事業、テクノ事業、R&D事業がそれぞれ計画を下回った格好となっているが、これは同社が発表する事業別業績計画において、人材・教育ビジネスに関しては、営業目標値をそのまま発表していることによる。保守的な数値で発表してしまうと、日々の受注活動において社員の目標達成意識も低下してしまう懸念があるためだ。このため人材・教育ビジネスに関しては元々会社計画が高めに設定しており、その部分の調整として情報通信事業を保守的な計画で見積もっている。情報通信事業は一般消費者向けの携帯ショップ事業であるため、保守的な計画を立てても、実際の現場への影響はほとんどないためだ。

2013年12月期のセグメント別業績

(単位:百万円)

		12/12期	13/12期		前期比	計画比
		実績	会社計画	実績	(%)	(%)
ファクトリー	売上高	17,893	21,488	18,738	4.7	-12.8
	セグメント利益	489	1,142	1,083	121.5	-5.2
	利益率(%)	2.7	5.3	5.8	-	-
テクノ	売上高	6,197	7,201	6,424	3.7	-10.8
	セグメント利益	356	573	571	60.4	-0.3
	利益率(%)	5.7	8.0	8.9	-	-
R&D	売上高	2,984	4,053	3,693	23.8	-8.9
	セグメント利益	269	443	194	-27.8	-56.2
	利益率(%)	9.0	10.9	5.3	-	-
その他	売上高	5,479	4,528	5,818	6.2	28.5
	セグメント利益	211	205	281	33.1	37.1
	利益率(%)	3.9	4.5	4.8	-	-
情報通信	売上高	11,658	11,000	13,092	12.3	19.0
	セグメント利益	408	300	441	8.2	47.0
	利益率(%)	3.5	2.7	3.4	-	-
不動産	売上高	8,794	8,215	8,683	-1.3	5.7
	セグメント利益	462	390	511	10.8	31.0
	利益率(%)	5.3	4.8	5.9	-	-

○ファクトリー事業

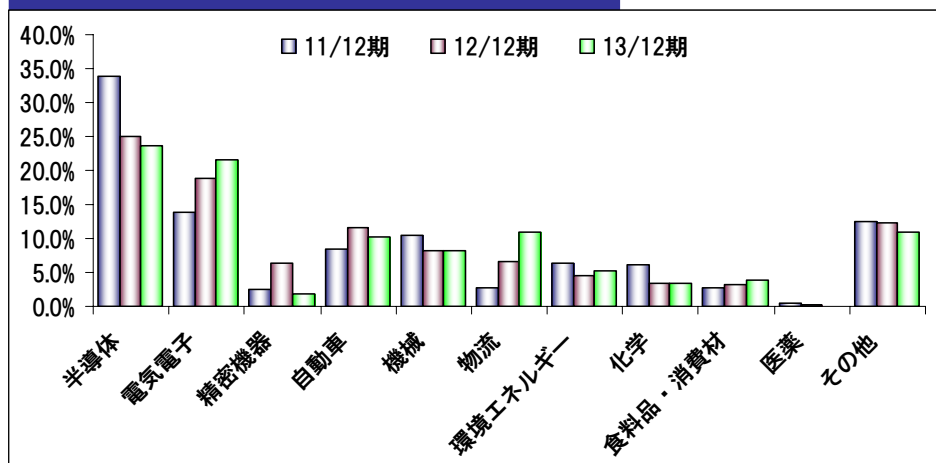
ファクトリー事業の業績は、売上高が前期比4.7%増の18,738百万円、セグメント利益が同121.5%増の1,083百万円と大幅増益となった。

従来の主力であった半導体、自動車、精密分野向けは減少したものの、スマートフォン関連の電子部材関連や液晶ディスプレイ、大手eコマース業者向け物流拠点など大型案件が売上げに寄与したことが大きい。業種別売上構成比で見ると、物流分野向けが前期の6.7%から10.8%へ、電気電子分野向けが18.8%から21.6%へと伸張し、全体を牽引したことがうかがえる。

また、利益率も2.7%から5.8%へと上昇したが、これは2011年より収益構造改革の一環として進めてきた顧客の入れ替えによる効果（2年間で顧客の半分が入れ替わった）と、大型案件を中心に現場での生産性改善活動に取り組んできた効果が顕在化したものと思われる。原価低減施策の1つとして、請負業務案件でコストの安い地元企業からの派遣を取り込んだことも改善要因につながっている。例えば、2012年末時点では国内における在籍社員数が6,428名、他社からの派遣受入れ人数が数十名規模であったのに対して、2013年末には在籍社員数が5,660名へと減少する一方で、他社派遣の人数は約700名と増加した。他社派遣の受け入れは、募集費の抑制にもつながっている。

■2013年12月期の業績概要

ファクトリー事業の業種別売上構成比

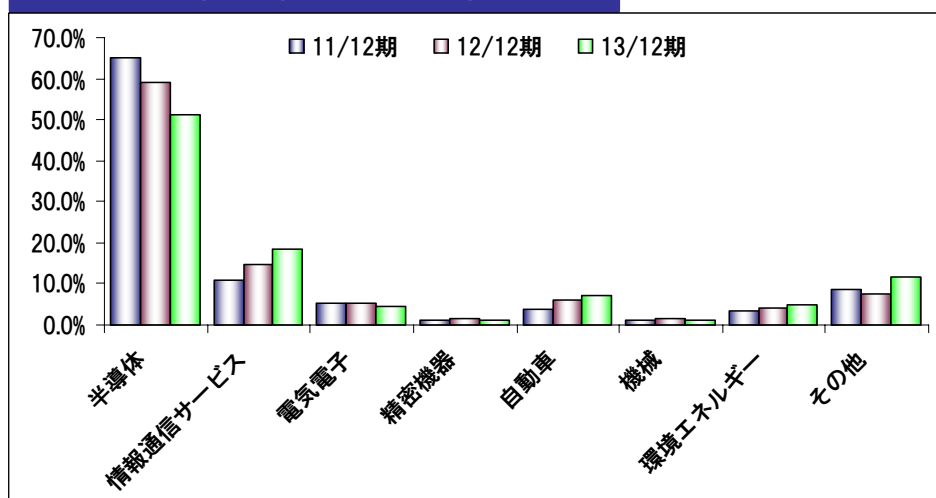


○テクノ事業

テクノ事業の業績は、売上高が前期比3.7%増の6,424百万円、セグメント利益が同60.4%増の571百万円と大幅増益となった。テクノ事業の業種別売上構成比で見ると、主力だった半導体業界向けが前期の58.9%から51.0%と大きく低下したのに対し、情報通信サービス業界向けが14.8%から18.5%へと、自動車業界向けが6.2%から7.1%へとそれぞれ上昇し、全体の売上を牽引する格好となった。

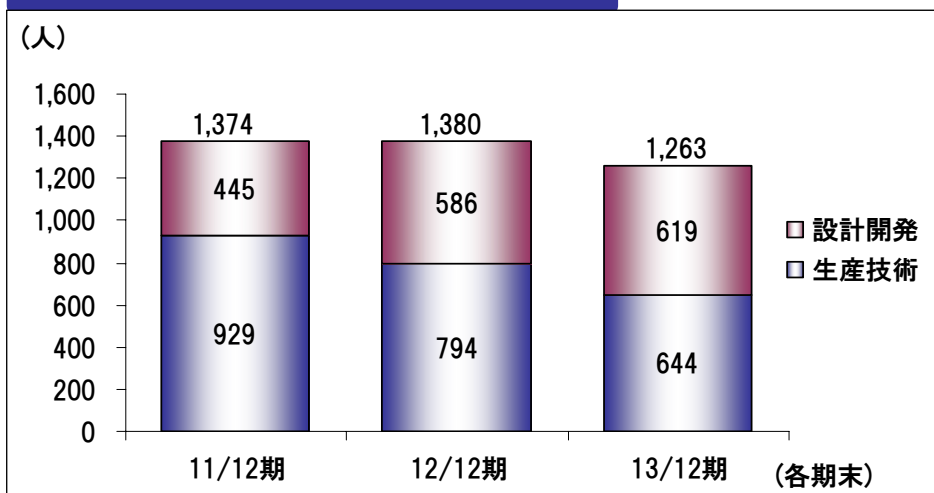
利益率が5.7%から8.9%へと上昇したが、この要因としては、高単価の設計開発分野の売上比率が上昇したことが大きい。在籍人員に関しても設計開発分野が全体の半分を占めるまでになってきている。特に、情報サービス、自動車関連分野での設計開発のニーズが強く、新規顧客の開拓を積極的に行ったことで、顧客数は前期末比69社増の293社に増加し、このうち新規顧客が112社と全体の4割を占めるなど、顧客の構成が変わったことも利益率の上昇要因になったとみられる。

テクノ事業の業種別売上構成比



■2013年12月期の業績概要

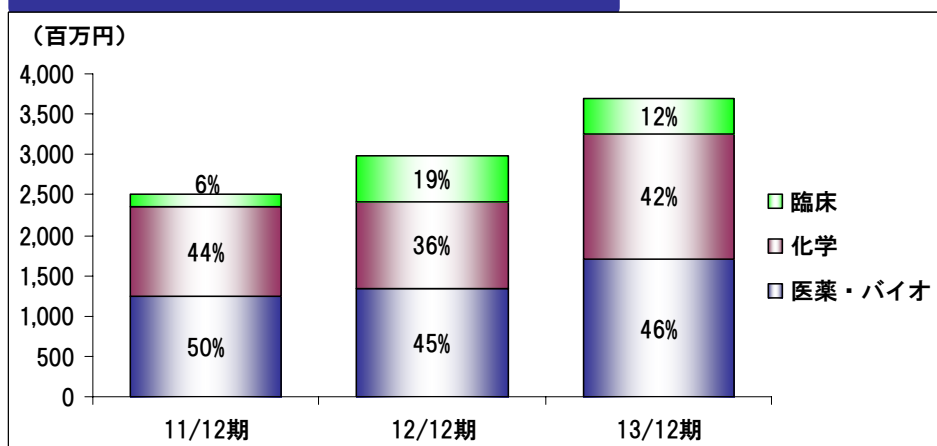
テクノ事業の在籍社員数の推移



OR&D事業

R&D事業の当期売上高は前期比23.8%増の3,693百万円、セグメント利益は同27.8%減の194百万円と増収減益となった。このうちDOT社の子会社化（2012年11月）で550百万円の増収要因となったが、のれん費用を102百万円計上したことで営業利益は減益となった。DOT社分を除いた既存事業ベースでは1ケタ台の増収増益だったとみられる。再生医療分野や臨床研究分野における需要は旺盛で、顧客数は前期末比17社増の224社に増加した。また、在籍従業員数も需要の拡大に対応するため積極採用し、前期末比で101名増加の687名となった。

R&D事業の分野別の売上構成比



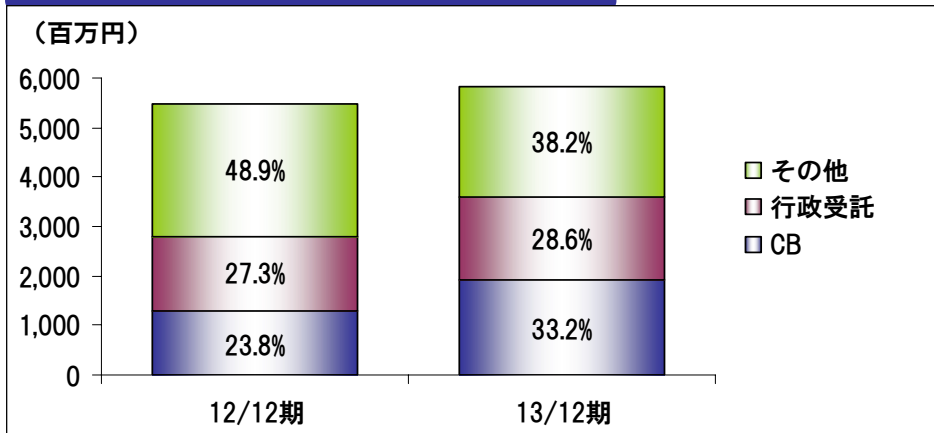
○その他

その他の業績は、売上高が前期比6.2%増の5,818百万円、セグメント利益が同33.1%増の281百万円と好調に推移した。特に、アパレル業界向け販売員派遣のCB事業の売上高が、顧客数の増加（前期末比64社増の247社）に伴って大幅に増加したことが牽引した。また、行政受託事業も震災復興関連を中心に堅調に推移した。また、当期より新たにコールセンターオペレーターやオフィス系派遣事業をスタートしたほか、家電製品などの修理・アフターサービスを行うリペア事業も本格化させるなど、事業領域の拡大を進めている。



■2013年12月期の業績概要

その他事業の分野別の売上構成比

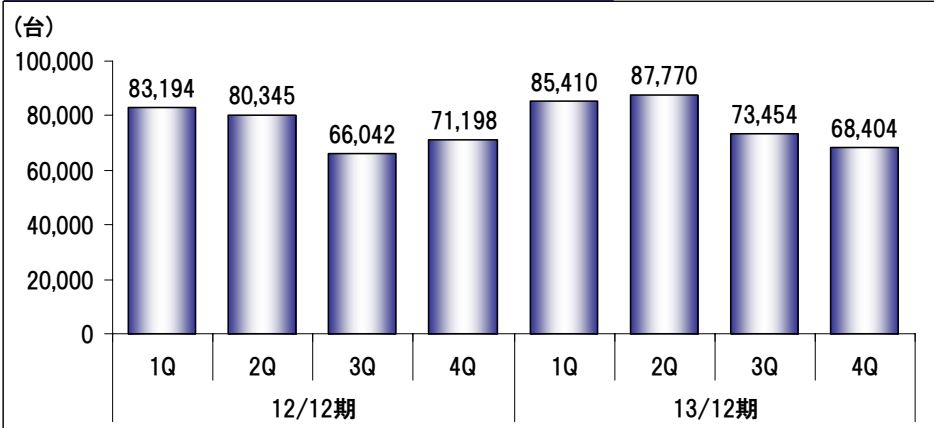


○情報通信事業

情報通信事業の業績は、売上高が前期比12.3%増の13,092百万円、セグメント利益が同8.2%増の441百万円となった。スマートフォン、携帯電話の販売台数は同4.7%増の31.5万台とややスローダウンしたものの、新たに併設店舗としてスタートした来店型保険ショップ2店舗が順調な滑り出しとなったほか、法人向けLED照明の販売も好調に推移した。来店型保険ショップに関しては、携帯電話と同様、ストック型のビジネスモデルとなるため、当面は費用が先行する格好となるが、今後は安定した収益源に育っていくものとみられる。

なお、スマートフォン、携帯電話の販売台数を四半期別で見ると、第4四半期（2013年7-9月）が前年同期比でマイナス成長となっているが、これはiPhone5Sの発売を待った買い控えの影響によるもので、2013年10-12月の販売台数は前年同期並みまで回復している。

スマートフォン・携帯電話の販売台数推移



注) 同事業を展開する子会社は9月決算のため、第4四半期は7-9月となる

○不動産事業

不動産事業の業績は、売上高が前期比1.3%減の8,683百万円、セグメント利益が同10.8%増の511百万円となった。自社開発物件の新築マンションは首都圏で引渡し戸数が94戸とほぼ予定どおり推移し、売上高で5,166百万円となった。そのほか、宅地等の不動産販売で3,091百万円、販売受託等で426百万円の売上高となり、売上高に関しては期初計画を若干上回って着地した。また、セグメント利益に関しても、建築コストが上昇するなかで、採算重視の仕入れ活動や販売費用の効率化を進めたことで、減益見込みから一転増益となった。



不動産事業の先行投資で負債を積み増すが収益性は上昇傾向

(3) 財務状況と経営指標

2013年12月末の財務状況について、総資産残高は前期末比6,761百万円増の30,566百万円となった。主な増加要因は、仕掛販売用不動産の増加(+4,140百万円)によるもので、そのほかに現預金や売上債権などが増加した。

一方、負債合計は前期末比5,903百万円増の23,882百万円となった。販売用不動産の購入資金として調達した有利子負債の増加(+3,358百万円)のほか、不動産事業未払金(+641百万円)や未払法人税等(+676百万円)などが増加した。純資産は利益増や少数株主持分の増加などによって前期末比857百万円増の6,683百万円となった。

主要経営指標で見ると、経営の安全性を示す自己資本比率やD/Eレシオなどは前期よりもやや悪化した。不動産事業の拡大のため、有利子負債を積み増したのが主因となっている。不動産セクターの平均水準(流動比率202%、自己資本比率34%、D/Eレシオ136%)と比較するといずれの指標も下回っているが、まだ事業を開始して4年程度であり、事業拡大に向けた先行投資段階であることを考えれば、問題のない水準と言えよう。ただ、事業リスクとして、不動産市況や金利の動向などには注意する必要がある。なお、同社では、有利子負債の水準に関して、20,000百万円を上限に設定している。

一方、収益性に関してはROA、ROE、営業利益率といずれの指標も上昇傾向にある。前述したように人材・教育ビジネスにおける収益性の改善が寄与している。

連結貸借対照表

(単位:百万円)

	10/12期	11/12期	12/12期	13/12期	増減額
流動資産	11,505	15,407	21,279	28,157	6,878
(現預金・有価証券)	3,172	3,359	4,917	5,980	1,063
(販売用・仕掛販売用不動産)	3,876	7,083	10,105	14,709	4,604
有形固定資産	682	663	733	637	-96
無形固定資産	121	141	757	655	-102
投資等	1,057	913	1,034	1,116	82
総資産	13,367	17,126	23,805	30,566	6,761
流動負債	6,445	11,112	15,733	19,594	3,861
固定負債	2,077	1,052	2,245	4,288	2,043
(有利子負債)	4,158	6,843	11,190	14,548	3,358
負債合計	8,523	12,165	17,978	23,882	5,904
株主資本	4,164	4,310	5,027	5,720	693
純資産合計	4,843	4,961	5,826	6,683	857

(安全性指標)	10/12期	11/12期	12/12期	13/12期
流動比率(流動資産÷流動負債)	178.5%	138.7%	135.3%	143.7%
自己資本比率(株主資本÷総資産)	31.0%	25.0%	21.1%	18.7%
D/Eレシオ(有利子負債÷自己資本)	99.9%	158.8%	222.6%	254.3%

(収益性指標)	10/12期	11/12期	12/12期	13/12期
ROA(経常利益÷総資産)	31.0%	4.0%	5.4%	7.1%
ROE(純利益÷株主資本)	1.4%	5.1%	14.2%	15.5%
売上高営業利益率	1.1%	1.6%	2.3%	3.8%

■成長戦略

14/12期は不動産事業の急拡大が寄与し2ケタ増収増益継続へ

(1) 2014年12月期の業績見通し

2014年12月期の連結業績見通しは、売上高が前期比25.1%増の70,620百万円、営業利益が同26.4%増の2,680百万円、経常利益が同18.8%増の2,571百万円、当期純利益が同44.0%増の1,201百万円と2ケタ増収増益を見込んでいる。

その他事業を除くすべての事業で2桁成長を見込むなかでも、とりわけ不動産事業については売上高で前期比72.9%増、セグメント利益で同74.0%増と急拡大する見通し。自社開発の分譲マンションを首都圏で2プロジェクト（73戸）、東北で2プロジェクト（126戸）、また戸建て分譲を首都圏で1プロジェクト（11戸）それぞれ販売することが大きく寄与する。事業別の見通しについては以下のとおり。

セグメント別の売上高とセグメント利益

セグメント売上高

(単位：百万円)

	11/12期	12/12期	13/12期	14/12期(予)	増減率
人材・教育	27,200	32,553	34,673	41,111	18.6%
ファクトリー	15,722	17,893	18,738	22,988	22.7%
テクノ	5,982	6,197	6,424	7,408	15.3%
R&D	2,502	2,984	3,693	4,447	20.4%
その他	2,994	5,479	5,818	6,268	7.7%
情報通信	9,176	11,658	13,092	14,489	10.7%
不動産	1,514	8,794	8,683	15,017	72.9%
合計	37,892	53,007	56,450	70,620	25.1%

セグメント利益

(単位：百万円)

	11/12期	12/12期	13/12期	14/12期(予)	増減率
人材・教育	1,321	1,325	2,129	2,500	17.4%
ファクトリー	596	489	1,083	1,299	19.8%
テクノ	327	356	571	688	20.5%
R&D	241	269	194	289	49.0%
その他	157	211	281	224	-20.3%
情報通信	213	408	441	489	10.9%
不動産	-75	462	511	889	74.0%
調整額	-873	-972	-964	-1,200	-
合計	588	1,223	2,120	2,680	26.4%

セグメント利益率

	11/12期	12/12期	13/12期	14/12期(予)
人材・教育	4.9%	4.1%	6.1%	6.1%
ファクトリー	3.8%	2.7%	5.8%	5.7%
テクノ	5.5%	5.7%	8.9%	9.3%
R&D	9.6%	9.0%	5.3%	6.5%
その他	5.2%	3.9%	4.8%	3.6%
情報通信	2.3%	3.5%	3.4%	3.4%
不動産	-5.0%	5.3%	5.9%	5.9%
合計	1.6%	2.3%	3.8%	3.8%

■成長戦略

○ファクトリー事業

ファクトリー事業の今期業績は、売上高が前期比22.7%増、セグメント利益が同19.8%増を見込む。前期に獲得した大型案件が継続するほか、今期に入って新たに機械分野の大手メーカーから新規大型案件を獲得したことが寄与する。1月から既に稼働しており、当面の契約期間は2014年10月までとなっているが、状況によって延長の可能性もある。第3四半期のピーク時には人員規模として500名程度まで拡大する見込み。稼働初期は立ち上げ負担等で収益面では重しとなるが、後半にかけては収益性も向上してくる見通しだ。

また、前期に大きく伸びたeコマース事業者向けに関しても、追加の案件が打診されてきている。人員の手配にめどがつけば、受注する方向だ。そのほかにも車載系デバイスメーカーの取引が拡大見込みとなっているなど、国内における受注案件は引き続き増加傾向にある。

こうしたなかで懸念されるのが、人材の確保である。前述したように、同社では一部、外部からの派遣を受け入れるなどで対応を進めているが、そのほかにも採用強化の取り組みも進めている。具体的には、派遣応募者の登録受付システムである「Jobpaper」のサイトを2013年9月に全面リニューアルし、スマートフォンにも対応した。こうしたことで、同サイトへのアクセス数が約1.9倍に増加し、また、同サイト経由での応募者数も月平均で従前と比較して9.9倍に急増（月平均33名→327名）するなど、その効果が顕在化しており、今後の受注拡大に対応した人員増加が見込まれる。

○テクノ事業

テクノ事業の今期業績は、売上高が前期比15.3%増、セグメント利益が同20.5%増を見込んでいる。引き続き設計開発分野における高単価の案件に注力し、売上拡大と同時に収益性も高めていく方針だ。今期は大手メーカーと設計分野での共同事業を進めていく。顧客側においても設計開発コストの低減ニーズは強く、同社の人材を活用することによって、トータルコストの削減効果が期待できるといったメリットがある。

また、情報サービス分野では2015年のマイナンバー制度導入を控えて、システムエンジニアの不足が深刻化しており、こうした分野での受注獲得も期待される。課題はファクトリー事業と同様、人材の確保にある。いかに採用コストを抑えながら人材を拡充していけるかがポイントとなってこよう。同社では、子会社のアドバン（パソコンスクール事業）との連携強化により、スクールで育成したエンジニアをテクノ事業で採用していくことも考えている。

○R&D事業

R&D事業の今期業績は、売上高が前期比20.4%増、セグメント利益が同49.0%増を見込む。再生医療分野など今後の成長が見込まれる分野への営業を強化し、新規顧客の開拓を進めていくほか、DOT社とのシナジーを活かしながら、既存顧客内での取引拡大につなげていく考えだ。

特にDOT社に関しては2018年度に売上高で3,000百万円、営業利益率で23.0%を見込んでおり、今後のR&D事業の成長ドライバーとして期待される。超高齢化社会が進む中で、先進医療、再生医療分野での規制改革が進み、DOT社が主力とする臨床試験の受託業務等の需要も拡大していくとみられる。

■成長戦略

収益目標を達成するための施策として、営業力の強化や採用力の強化を進めていく。営業力に関してはワールドインテック主導の営業部をスタートさせ、顧客リソースの共有を図ると同時に、新規顧客の開拓においても協業していく。また、採用力の強化に関しては、新卒採用のほか、ワールドインテックとの人材リソースの共有、人材紹介会社に頼らない独自手法による人材採用方法を導入する。DOT社の人員に関しては2014年度の81名から2018年度には286名まで増員していく予定となっている。

また、事業面での強化分野としては、臨床研究では再生医療分野に注力し、海外メーカーの国内窓口としての業務支援サービスなども行っていく方針だ。

○その他

その他事業の今期業績は、売上高が前期比7.7%増、セグメント利益が同20.3%減と唯一減益見込みとなっている。CB事業の拡大が見込まれるほか、前期から立ち上げたOCS（オフィス系派遣、コールセンターオペレーター派遣）事業も拡大が見込まれるが、OCSの拠点開設費用などの先行投資負担が減益要因となる。

○情報通信事業

情報通信事業の今期業績は、売上高が前期比10.7%増、セグメント利益は同10.9%増を見込んでいる。スマートフォンの販売台数はスローダウンが見込まれるものの、過去5年間分の販売実績に応じた手数料収入が見込まれることから、安定した成長が期待できる。また、前期に始めた来店型保険ショップに関しては、状況を見ながら少しずつ店舗を増やしていく意向となっている。

○不動産事業

不動産事業は前述したとおり、首都圏と東北エリアで複数のプロジェクトが寄与することから、今期業績は売上高で前期比72.9%増の15,017百万円、セグメント利益で同74.0%増の889百万円となる見通し。物件の仕入れに関しては、2013年12月期に売上換算で27,300百万円相当分の仕入れを完了している。

既に決まっているプロジェクトとしては表のとおりとなっており、2014年12月期の東北の2つのプロジェクトに関しては、ほぼ売却のめどが立っている模様だ。また、2015年12月期には首都圏、東北に続いて、新たに近畿圏でのマンション販売も開始し、供給戸数も拡大する計画となっている。セグメント利益率に関しては、販売時の市場環境にもよるが大きな変化がなければ、利益率は増収効果によって上昇する可能性が高いとみられる。

■成長戦略

2014年12月期以降の開発プロジェクト

■2014年12月期

		供給戸数
首都圏	合計	84戸
レジデンシャル門前仲町イースト	東京都江東区	28戸
レジデンシャル綱島	横浜市港北区	45戸
レジデンシャル ノイエ駒沢 (戸建)	東京都世田谷区	11戸

		供給戸数
東北エリア	合計	126戸
レジデンシャル南仙台	仙台市太白区	54戸
レジデンシャル開成山公園	福島県郡山市	72戸

■2015年12月期

		供給戸数
首都圏	合計	352戸
品川中延Ⅱプロジェクト	東京都品川区	52戸
新井薬師前プロジェクト	東京都中野区	37戸
東陽町プロジェクト	東京都江東区	107戸
一之江プロジェクト	東京都江戸川区	97戸
ブランド横濱馬車道レジデンシャル	横浜市中区	59戸

		供給戸数
東北エリア	合計	271戸
あすと長町プロジェクト	仙台市太白区	70戸
レジデンシャル青山駅前	岩手県盛岡市	38戸
仙台市復興公営住宅	仙台市太白区	163戸

		供給戸数
近畿圏	合計	100戸
豊中プロジェクト	大阪府豊中市	67戸
守口プロジェクト	大阪府守口市	33戸

注) ブランド横濱馬車道は共同事業となり、総供給戸数は130戸、うち同社は59戸分を供給する

人材・教育事業の売上成長と不動産事業の収益性向上がポイント

(2) 中期経営計画

同社は2012年8月に、2016年12月期を最終年度とする中期経営計画を発表している。具体的な目標値は、最終年度で売上高1,000億円、営業利益50億円、ROE20%以上、自己資本比率25%以上、配当性向20%以上を掲げている。



■成長戦略

2013年12月期実績との比較で見ると、売上高で1.8倍、営業利益で2.4倍の水
準となる。事業別売上高の推移はグラフのとおりで、2016年12月期の人材・教
育ビジネスの売上高は62,000百万円、情報通信ビジネスは同13,000百万円、不
動産ビジネスは同25,100百万円をターゲットとしている。このうち情報通信ビ
ジネスに関しては既に実績で上回っているため、もう一段の上乗せ余地があろ
う。また、不動産ビジネスにおいても、当初の中期経営計画には入っていな
かった近畿圏での展開が新しく加わっており、上乗せされる可能性がある。ま
た、営業利益率に関しては前期実績の3.8%から5.0%まで引き上げる目標とな
っているが、事業別では人材・教育ビジネスが前期の6.1%から2016年12月期は
6.2%、情報通信ビジネスが同様に3.4%から3.3%とほぼ同水準となるなかで、不
動産ビジネスは増収効果によって5.9%から9.7%へと大きく上昇する計画とな
っている。

中期経営計画の事業別売上計画



注) 14/12期は直近会社予想

このため、中期経営計画の達成に関しては人材・教育ビジネスの売上成長と
不動産ビジネスの収益性向上がポイントとなってくる。不動産ビジネスは前述
したように、2015年12月期までのプロジェクトは見えており、市況に大きな変
化がなければ達成する可能性は高い。一方、人材・教育ビジネスに関してもテ
クノ事業やR&D事業の成長持続が見込めるほか、CB事業や新たに立ち上げた
OCS事業、リペア事業等の拡大が見込まれるなど、積極的な事業展開による売
上増が期待される。

また、同社のなかで最も規模の大きいファクトリー事業に関しても、国内で
の「ものづくり復活」に向けた同社のビジネスモデル（日本版EMS）が浸透し
ていく可能性が高く、今後も新規顧客の開拓も進めながら売上成長が続くもの
とみられる。日本版EMSとは、顧客との信頼関係をもとに、共通の目標を持ち
顧客と一体となって事業を進めていくことにある。共通目標とは、工場におけ
る生産性の向上や品質向上、コストのミニマム化などである。同社では工場へ
の派遣・請負業務において生産技術者（テクノ事業）も含めた形での提案を
行っているほか、顧客によっては生産工程の川上から川下まで一括で請け負う
ことも行っている。こうした方式を採用することによって、生産性を改善し、
原価低減に寄与している。

同社の強みとしてこうした工場への派遣業務を核として生産技術や設計開
発、販売、保守・サポートなど企業活動におけるほぼすべての工程において人
材を供給できることにあり、今後もこうした強みを活かしていくものと予想さ
れる。



2014年7月の持株会社化で人材派遣分野などM&A活発化も

(3) 持株会社体制へ移行

同社は2014年7月に持株会社体制に移行することを発表している。その目的としては、以下の3点が挙げられる。第1に各事業への権限委譲と責任体制の明確化を図ること、第2に新規事業の設立やM&Aなどに対して機動的かつ柔軟な経営判断を可能にすること、第3に強力なガバナンス体制を構築し、グループの持続的な成長を加速させること、などである。同社は会社分割によって新たに設立する子会社に事業を承継し、持株会社として上場を維持する予定となっている。

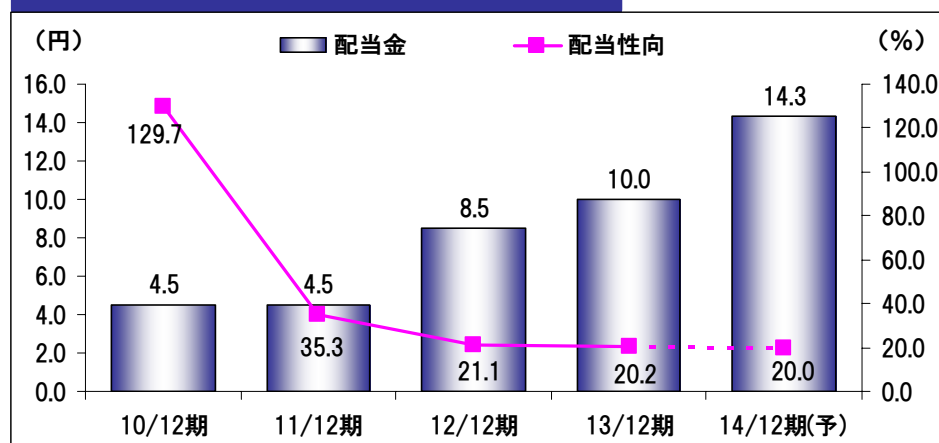
人材派遣業界では法改正に伴い2015年春より一般派遣労働者の派遣受入期間の上限を業務単位（最長3年）から、派遣労働者単位（最長3年）に変更となるほか、特定労働者派遣を廃止すると同時に届け出制も廃止し、すべての人材派遣業を許認可制に統一することとなる。この法改正に伴い、派遣市場の活性化が期待されているほか、許認可制によって体力のない派遣事業者は淘汰され集約化が進むとみられている。同社は今回の持株会社への移行や法改正を契機として、人材派遣市場においてもM&Aを活発化していく可能性があると思っております。

■株主還元策

配当性向は20%以上を基準に、今後は配当成長にも期待

株主還元策について、同社は配当性向で20%以上を基準に配当を実施している。2014年12月期の1株当たり配当金も配当性向で20%となる14.3円とし、前期末比で4.3円の増配を予定している。中期経営計画の最終年度となる2016年12月期のEPSは計画上では145円となる見込みで、配当性向20%とすると1株当たり配当は29円となる。今後は収益成長とともに配当成長も期待できる企業として注目されよう。

1株当たり配当金と配当性向の推移



■株主還元策

連結損益計算書

(単位：百万円、%)

	10/12期	11/12期	12/12期	13/12期	14/12(予)
売上高	32,109	37,892	53,007	56,450	70,620
(対前期比)	10.4	18.0	39.9	6.5	25.1
売上原価	26,238	31,149	43,890	45,869	
(対売上比)	81.7	82.2	82.8	81.3	
販管費	5,525	6,155	7,893	8,460	
(対売上比)	17.2	16.2	14.9	15.0	
営業利益	344	588	1,223	2,120	2,680
(対前期比)	-11.6	70.9	108.1	73.3	26.4
(対売上比)	1.1	1.6	2.3	3.8	3.8
営業外収益	234	253	253	180	
受取利息・配当金	5	5	4	6	
その他	229	248	249	174	
営業外費用	91	163	186	136	
支払利息・割引料	20	45	80	84	
その他	71	118	106	52	
経常利益	487	678	1,290	2,164	2,571
(対前期比)	-9.3	39.3	90.2	102.6	18.8
(対売上比)	1.5	1.8	2.4	4.6	3.6
特別利益	0	243	100	0	
特別損失	27	235	144	224	
税引前利益	459	686	1,245	1,940	
(対前期比)	3.2	49.5	81.5	55.8	
(対売上比)	1.4	1.8	2.4	3.4	
法人税等	319	424	456	966	
(実効税率)	69.5	61.8	36.6	49.8	
少数株主利益	82	47	131	139	
当期利益	58	214	658	834	1,201
(対前期比)	-61.1	269.0	207.5	26.8	44.0
(対売上比)	0.2	0.6	1.2	1.5	1.7

(主要指標)

期中平均株式数(千株)	16,233	16,279	16,324	16,822	16,822
1株当り利益(円)	3.5	13.2	40.3	49.6	71.4
1株当り配当(円)	4.5	4.5	8.5	10.0	14.3
配当性向(%)	125.6	34.2	21.1	20.1	20.0

注) 2010年7月より株式を1:200に分割

ディスクレマー（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・大阪証券取引所・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、企業との面会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致します。

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