

エスプール

2471 東証ジャスダック

2016年2月19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
佐藤 譲

■ 人材派遣・障がい者雇用支援サービスが伸長、売上高は過去最高更新

エスプール<2471>は、コールセンター業務や携帯電話販売支援業務等への人材アウトソーシングサービスと、ロジスティクスアウトソーシングサービスが主力。第3の柱として障がい者雇用支援サービスが急成長。「常に新たな価値を提供し成長し続ける No.1 アウトソーシング・プロバイダーとなる」ことを中期的な目標とし、付加価値の向上と積極的な規模拡大により、売上高営業利益率 5% 以上の早期達成を目指していく。

1月13日付で発表された2015年11月期（2014年12月－2015年11月）の連結業績は、売上高で前期比 10.0% 増の 7,267 百万円、営業利益で同 71.3% 減の 59 百万円と増収減益決算となった。人材派遣サービスや障がい者雇用支援サービスが伸長し、売上高は7期ぶりに過去最高を更新した一方で、新規事業として開始したスマートメーター設置業務が初期投資負担に加えて、業務効率の向上に時間がかかったことで、263 百万円の赤字となったことが響いた。同業務を除けば利益ベースでも過去最高を更新したことになる。

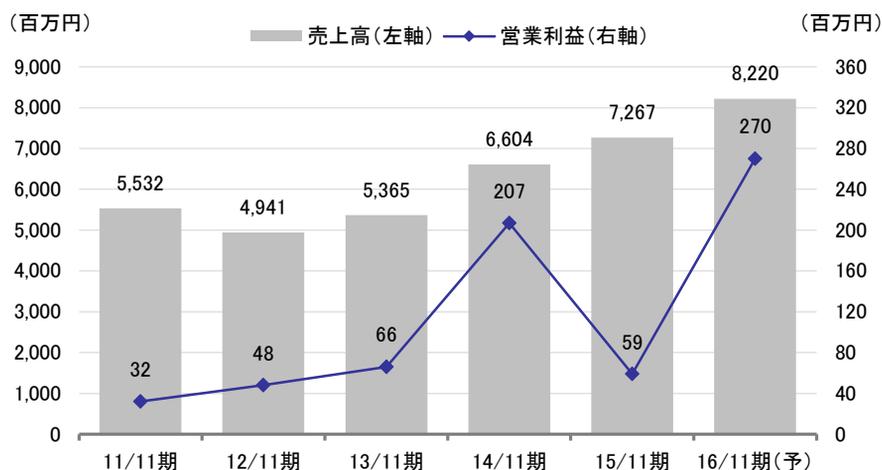
2016年11月期は売上高で前期比 13.1% 増の 8,220 百万円、営業利益で同 354.1% 増の 270 百万円を見込んでおり、売上高、営業利益ともに過去最高を更新する見通しだ。第1四半期は赤字スタートとなる見込みだが、スマートメーター設置業務の業務効率向上による収益寄与を見込んでいるほか、障がい者雇用支援サービスや人材アウトソーシングサービスの続伸が増収増益要因となる。

新規サービスとして開始したアルバイト応募受付代行サービスも注目される。小売・飲食・サービス業などアルバイトを多く採用する企業が顧客対象となる。面接希望者からの応募受付から面接設定までを代行するサービスとなる。既に大手外食チェーン企業を中心に10社から受注しており、売上高としては140 百万円を見込んでいる。利用企業にとっても採用コストの低減や現場での採用業務負担の大幅軽減につながるといったメリットがあり、今後の成長が期待される。

■ Check Point

- ・ 障がい者雇用支援サービスなどが大幅な増収増益
- ・ 売上高、経常利益共に過去最高を更新する予定
- ・ 単価の高い商材へのシフトで物流センターの坪当たり売上高を拡大していく

業績推移

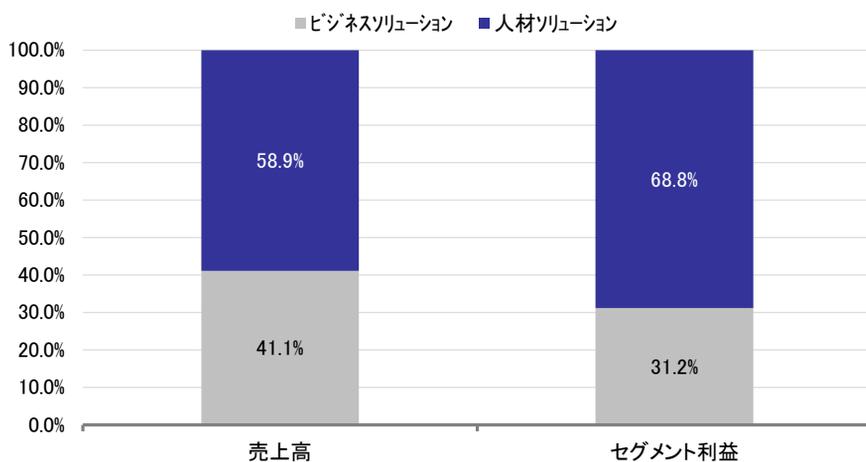


■ 事業概要

サービス開始以降 5 年間で解約企業は 1 社も出ていない

エスプールの事業セグメントは、ビジネスソリューション事業と人材ソリューション事業の2つに区分されている。2015年11月期の売上高、セグメント利益の構成比を見ると、人材ソリューション事業が売上高で58.9%、セグメント利益で68.8%とやや高くなっている。セグメント別の事業内容は以下のとおり。

事業セグメント別売上・営業利益の構成比(15/11期)



注: 構成比率は内部消去前ベース

(1) ビジネスソリューション事業

ビジネスソリューション事業には、ロジスティクスアウトソーシング、障がい者雇用支援サービスのほか、フィールドマーケティングサービス、販売促進支援サービス、顧問派遣サービスなどが含まれる。2015年11月期の売上構成比では、約57%がロジスティクスアウトソーシングサービス、約19%が障がい者雇用支援サービス、約10%がフィールドマーケティングサービス、残りがその他のサービスとなる。

ロジスティクスアウトソーシングは、子会社の（株）エスプールロジスティクスで展開しており、主にインターネット通販業者向けの商品発送代行業務と、卸売業者や物流業者などの物流センターにおいて業務の全部または一部分を請け負うセンター運営代行業務の2つの事業を行っている。商品発送代行業務では現在、東京都大田区平和島と茨城県つくば市の2拠点で事業運営しており、約60社の通販事業者を顧客としている。

子会社の（株）エスプールプラスで展開する障がい者雇用支援サービスは、企業の障がい者雇用をサポートするビジネスとなる。同社が賃借した土地で養液栽培施設を構築し、「わーくはびねず農園」として企業に貸出すことに加えて、当該農園に従事する障がい者を紹介することで収入を得るビジネスモデルとなっている。現在、千葉県内に5ヶ所の農園（市原第1・2ファーム、茂原第1・2ファーム、千葉わかばファーム）を開設している。また一方で、障がい者の就職をサポートするための就労移行支援事業所「障がい者就職塾」5校の運営も行っており、同塾で職業訓練を受けた障がい者を企業に紹介している。

同社の収入源は、契約企業から得る農園の設備販売収入（養液栽培設備）、月額農園管理料、人材紹介料と、就労移行支援事業所である「障がい者就職塾」の運営収入（助成金等）からなる。企業側から見れば障がい者雇用を進めるに当たって、就労場所と人材の両方を同時に提供してくれる利用価値の高いワンストップソリューションサービスとなっている。2013年4月から障がい者の法定雇用率が引き上げられた（1.8%→2.0%）ことも追い風となり、2013年以降高成長が続いている。2015年11月末時点で契約企業数は71社まで拡大しているが、サービス開始以降5年間で解約企業は1社も出でず、顧客満足度の高いサービスとして評価されている。

子会社の（株）エスプールエンジニアリングで展開するフィールドマーケティングサービスは、通信キャリア向けのフィールドサポート業務（電波調査等）のほか、2014年11月期より開始した東京電力〈9501〉管内でのスマートメーター設置に関連する業務（電波調査や機器の設置等）が含まれる。

子会社の（株）エスプールセールスサポートで展開する販売促進支援サービスは、クレジットカード、ソーラーパネルの販売支援等を商業施設で行う対面型販売促進支援業務や、メーカー担当者に代わって小売店を巡回するマーチャンダイジング業務となる。また、エスプール本体で顧問派遣サービスを展開している。同サービスに登録する顧問は現在、約3,500名で、主に上場企業等の役員クラス経験者や同社が定めるアドバイザー・アビリティ基準を満たした人材を、中小企業やベンチャー企業向けに派遣している。なお、顧問派遣サービスについては2016年11月期より実態のサービス内容に合わせるため、名称をプロフェッショナル人材バンクサービスに改称している。

(2) 人材ソリューション事業

人材ソリューション事業は、人材アウトソーシングサービスを主力とする子会社の（株）エスプールヒューマンソリューションズで展開する事業で、主にコールセンターや携帯電話の販売支援業務への人材サービスを行っており、この2業務で部門売上高の約88%を占めている。

北海道から沖縄まで主要都市10拠点に営業拠点を構築している。コールセンター業務への人材サービスの主力顧客としては、りらいあコミュニケーションズ〈4708〉やベルシステム24ホールディングス〈6183〉が挙げられる。また、携帯電話の販売支援業務ではコネクシオ〈9422〉やソフトバンクモバイル（ソフトバンクグループ〈9984〉）などが主力顧客となっている。その他の派遣業務としては、試験会場での運営サポートやコンビニエンスストアへの人材派遣などを行っている。

なお、同社グループは2016年1月現在、連結子会社5社と持分適用関連会社2社で構成されており、エスプール本体は持ち株会社及び新規事業開発の機能を担っている。

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
エスプールヒューマンソリューションズ	100.0	人材アウトソーシングサービス
エスプールロジスティクス	100.0	ロジスティクスアウトソーシング
エスプールプラス	100.0	障がい者雇用支援サービス
エスプールエンジニアリング	100.0	フィールドマーケティングサービス
エスプールセールスサポート	100.0	販売促進支援サービス
（持分適用関連会社）		
S-POOL BANGKOK	45.3	タイへの進出支援サービス
GENIXY	33.8	IT技術者の育成・派遣

業績動向

スマートメーター設置業務の生産性向上が想定以上に遅れ、大幅減益

(1) 2015年11月期の連結業績について

1月13日付で発表された2015年11月期の連結業績は、売上高で前期比10.0%増の7,267百万円、営業利益で同71.3%減の59百万円、経常利益で同74.2%減の49百万円、当期純損失で68百万円（前期は165百万円の利益）となった。売上高は人材ソリューション事業や障がい者雇用支援サービスの伸長により、7期ぶりに過去最高を更新したものの、利益面ではスマートメーター設置業務の生産性向上が想定以上に遅れたことが響いて大幅減益となった。

2015年11月期業績（連結）

（単位：百万円）

	14/11期		15/11期				
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	6,604	-	7,518	7,267	-	10.0%	-3.3%
売上総利益	1,638	24.8%	1,782	1,836	25.3%	12.1%	3.0%
販管費	1,431	21.7%	1,631	1,777	24.5%	24.1%	8.9%
（人件費）	808	12.2%	888	987	13.6%	22.1%	11.1%
営業利益	207	3.1%	150	59	0.8%	-71.3%	-60.5%
経常利益	191	2.9%	140	49	0.7%	-74.2%	-64.7%
特別損益	0	0.0%	-	-42	-	-	-
当期純利益	165	2.5%	66	-68	-	-	-

注：会社計画は2015年7月発表値

売上総利益は収益性の高い障がい者雇用支援サービスが伸びたことや低採算案件の受注を抑制したこともあって、前期比 12.1% 増益と会社計画を上回る増益となったが、販管費で主力事業の業容拡大と新規事業強化のための人員増強を積極的に行い、人件費が期初想定を上回ったほか、スマートメーター設置業務の開始に伴う研修費用や拠点開設費用等の増加が減益要因となった。スマートメーター設置業務の損益は 263 百万円の赤字となっており、同業務を除けば営業利益ベースでも過去最高を更新したことになる。また、特別費用として 42 百万円を計上しているが、このうち 40 百万円は本社移転費用となっている。

障がい者雇用支援サービスなどが大幅な増収増益

(2) 事業セグメント別の動向

〇ビジネスソリューション事業

ビジネスソリューション事業の売上高は、前期比 10.9% 増の 3,000 百万円、営業利益は同 41.7% 減の 163 百万円となった。事業別の動向を見ると、主力のロジスティクスアウトソーシングの売上高は前期比 2% 減の 1,712 百万円と 3 期ぶりの減収となった。ネット通販の商品発送代行業務が順調に推移した一方で、期後半にかけて物流センター代行運営業務のうち低収益案件の絞り込みを実施したことが減収要因となった。利益面においても、人材の採用難が続くなかで、採用費を含めた人件費負担が上昇したことにより、前期比で 19 百万円の減益となった。

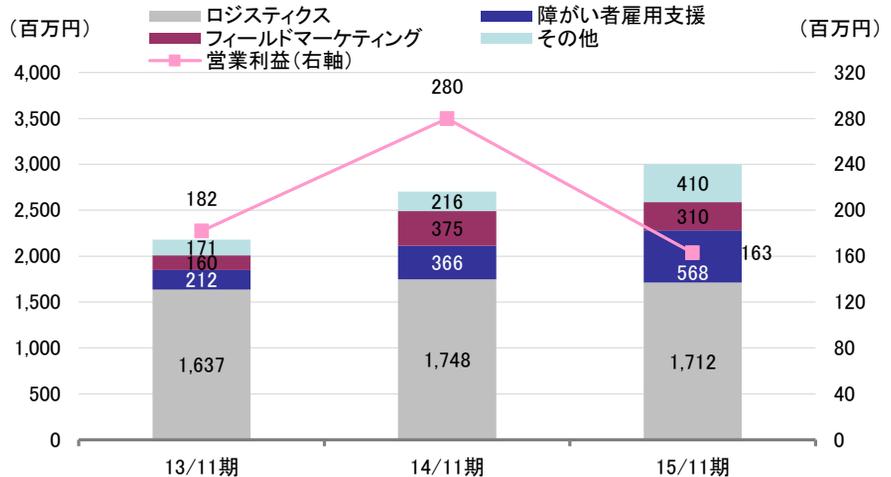
障がい者雇用支援サービスは売上高が前期比 55% 増の 568 百万円と好調に推移した。当期中に新設した農園は、2015年5月に市原第2、11月に茂原第2と千葉わかばの合計3つで、前期比2倍増となる240区画を完売した。また、これら農園で就労する障がい者107名の雇用支援を実施した。利益面でも増収効果により、前期比で124百万円増と大幅増益を達成している。

フィールドマーケティングサービスの売上高は前期比 17% 減の 310 百万円となった。新規に事業を開始したスマートメーター設置業務の売上高が 167 百万円となったが、通信キャリアの電波調査業務などが大きく減少したことが減収要因となっている。なお、スマートメーター設置業務の営業損失は 263 百万円となったが、このうち 144 百万円は事業開始のための投資費用（作業員の採用費や研修費、事務所 14ヶ所の開設費、工具・資材費）で、残りの 119 百万円は業務開始後（2015年8月～11月）の損失となっている。当初の計画では売上高で 525 百万円、利益ベースでも若干の赤字にとどまるとみていた。想定を大きく下回った原因として、会社側では以下の3点を挙げている。第1に、担当地域が想定以上に広く業務効率の低い地域が発生したこと、第2に、業務開始当初は外部業者（地域の電気工事業者等）への委託が大半を占め、主体的な運営ができなかったこと、第3に、研修が外部委託であったため、研修時期が限定され作業員の育成が計画どおり進まなかったことである。

2016年2月19日（金）

こうした原因に対する対応策として、同社ではまず担当エリア（群馬県、栃木県、茨城県、東京都中央区、千葉県東葛・京葉地区以外、静岡県沼津・三島・伊豆半島地区）のうち、遠隔地の7地区の返上を実施し、担当地域を11地区とした。この影響によってプロジェクト受注額（2015年7月～2017年3月）は約24億円から約15億円に減額されることとなるが、プロジェクト全体の収益性を考えればプラスになると判断した。また、業務効率の向上を図るため、自社作業員比率を3割から2016年3月には7割まで引き上げる計画となっている。自社での研修実施の許可を取得したことで、随時、研修の実施が可能となり、自社作業員をスムーズに増やせるようになったことが大きく、3月末で人員補充は完了する予定となっている。月次損益状況は12月、1月と月数百万円の損失に縮小しており、同社では、2016年3月～5月期での単月黒字化を目指していくとしている。

ビジネスソリューション事業の業績



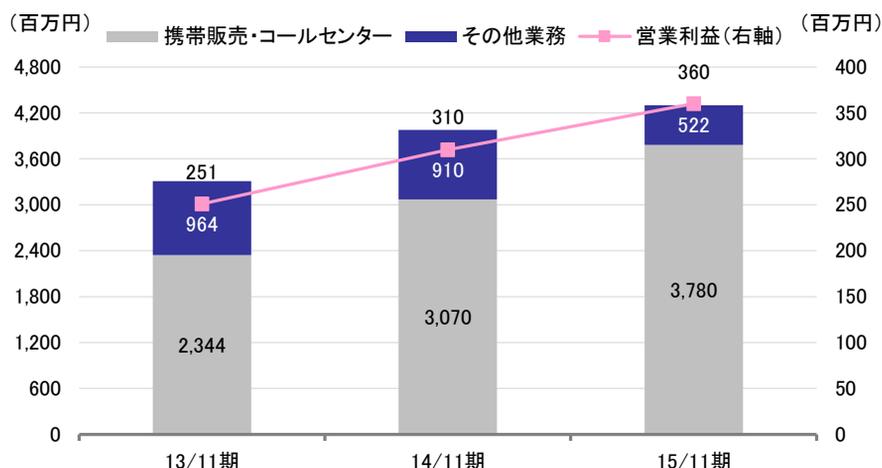
その他業務のうち、セールスサポート業務は全国規模での大型調査案件が増加傾向にあり、売上高は前期比2ケタ増収の356百万円と好調に推移した。2015年6月に業務提携を発表したフルキャストホールディングス<4848>の人材採用力を活用するなど、協業の効果も売上高の拡大に寄与している。また、顧問派遣サービスについては、会社計画よりも伸びなかったものの、売上高は堅調に推移した。その他業務の利益はセールスサポート業務の好調を主因として、前期比で61百万円の増益となっている。

○人材ソリューション事業

人材ソリューション事業の売上高は前期比8.1%増の4,302百万円、営業利益は同16.3%増の360百万円と増収増益基調を継続した。主力の携帯電話販売支援・コールセンター業務の売上高は前期比23%増の3,780百万円となったが、このうちコールセンター業務が地方を中心に前期比45.4%増と大幅増収となったことがけん引役となった。携帯電話販売支援業務については、スタッフ採用難などの影響で前期比10.3%減と低迷した。

利益面では、派遣スタッフの業務期間の長期化に伴う社会保険料負担の増加があったものの、相対的に利益率の高い人材紹介サービスが伸びたことで、売上総利益率は前期並みの水準を確保した。また、販管費の増加はあったものの増収効果で吸収し、営業利益率は前期比0.6ポイント上昇の8.4%と2期連続で上昇した。

人材ソリューション事業の業績



今後の見通し

売上高、経常利益共に過去最高を更新する予定

(1) 2016年11月期業績見通し

2016年11月期の連結業績は、売上高で前期比13.1%増の8,220百万円、営業利益で同354.1%増の270百万円、経常利益で同421.2%増の258百万円、当期純利益で183百万円（前期は68百万円の損失）と売上高、利益ともに過去最高を更新する計画となっている。前期赤字だったスマートメーター設置業務が若干ながら黒字化するほか、障がい者雇用支援サービスや人材ソリューションサービスなど主要事業の続伸により業績の回復を見込んでいる。

営業利益を半期ベースで見ると、上期が61百万円、下期が209百万円となり、下期偏重の計画となるが、これは収益性の高い障がい者雇用支援サービスの農園販売が下期に集中することや、スマートメーター設置業務の収益貢献も下期以降になるとみているためだ。なお、第1四半期については前期同様、赤字のスタートになると想定している。

2016年11月期業績（連結）

（単位：百万円）

	15/11期実績		16/11期会社計画		
	金額	対売上比	金額	対売上比	前期比
売上高	7,267	-	8,220	-	13.1%
売上総利益	1,836	25.3%	2,335	28.4%	27.1%
販管費	1,777	24.5%	2,065	25.1%	16.2%
（人件費）	987	13.6%	1,077	13.1%	9.2%
営業利益	59	0.8%	270	3.3%	354.1%
経常利益	49	0.7%	258	3.1%	421.2%
当期純利益	-68	-	183	2.2%	-

2016年2月19日（金）

2016年11月期業績予想（連結、半期）

（単位：百万円）

	15/11 期実績				16/11 期会社計画			
	上期		下期		上期		下期	
	実績	売上比	実績	売上比	実績	売上比	実績	売上比
売上高	3,438	-	3,829	-	3,922	-	4,298	-
売上総利益	827	24.1%	1,009	26.4%	1,095	27.9%	1,239	28.8%
販管費	795	23.1%	981	25.6%	1,034	26.4%	1,030	24.0%
（人件費）	440	12.8%	546	14.3%	531	13.6%	545	12.7%
営業利益	31	0.9%	27	0.7%	61	1.6%	209	4.9%
経常利益	27	0.8%	22	0.6%	55	1.4%	203	4.7%
当期純利益	-14	-	-53	-	35	0.9%	147	3.4%

同社では2016年11月期に取り組む基本方針として「収益基盤の強化」を挙げており、その施策として、ストック型ビジネスの強化、低収益事業の改善、新たな収益柱の構築の3つを掲げている。ストック型ビジネスとは継続的な収益の確保が期待できる事業のことで、障がい者雇用支援サービスがその例となる。また、低収益事業の改善では、前述したスマートメーター設置業務や物流センター運営代行サービスなどがあり、これらの収益構造の改善に取り組んでいく。新たな収益柱となるストック型サービスの育成も進めており、こうした取り組みによって、収益基盤を今まで以上に強化し、継続的な収益拡大を目指していく。

単価の高い商材へのシフトで物流センターの坪当たり売上高を拡大していく

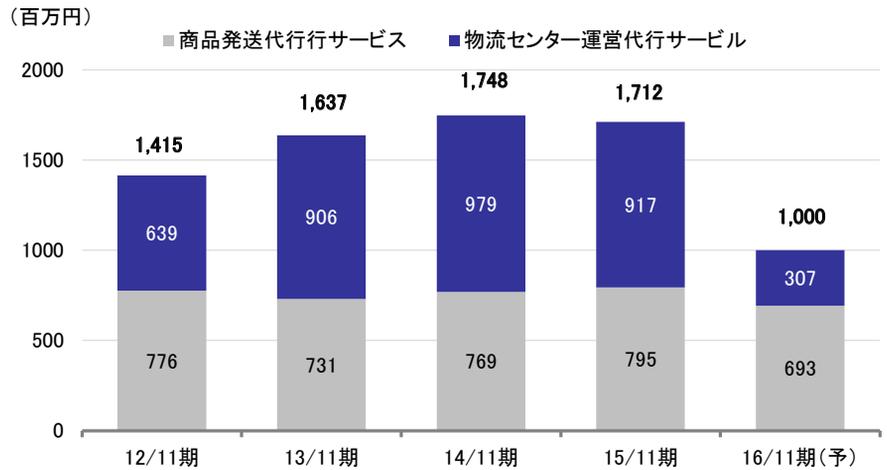
(2) 事業セグメント別の見通し

○ビジネスソリューション事業

ビジネスソリューション事業の今期売上高は前期比20.0%増の3,599百万円、営業利益は同168.3%増の439百万円となる見通し。

サービス別で見ると、ロジスティクスアウトソーシングサービスは、売上高が前期比42%減の1,000百万円と大幅減収を見込んでいる。このうち、センター運営代行サービスは前期の917百万円から今期は307百万円を3分の1の水準まで縮小する。大規模物流センターの新設が相次ぎ、運営代行サービスのニーズも強いものの、スタッフ採用難のなか運営コストが増加傾向にあり、採算重視の観点からセンター運営代行サービスの案件の絞り込みを進めていることが要因となっている。また、商品発送代行サービスについても前期の795百万円から今期は693百万円と4期ぶりの減収に転じるとみている。ネット通販市場は年率2ケタ成長が続いており需要も旺盛だが、同社の物流拠点の稼働率は平和島で90～100%、つくばでも80%とフルに近い状況になってきており、今期は収益の一段の拡大を図るために、取扱商材の入れ替えを進める1年と位置付けているためだ。具体的には、容積当たり単価の高い化粧品や健康食品に切り替えていくことで、物流センターの坪当たり売上高を拡大していく戦略で、入れ替えが順調に進めば2017年11月期以降は再び増収に転じる見通しだ。なお、利益面では前期比で78百万円の減益となるものの、売上総利益率は改善する見通しとなっている。

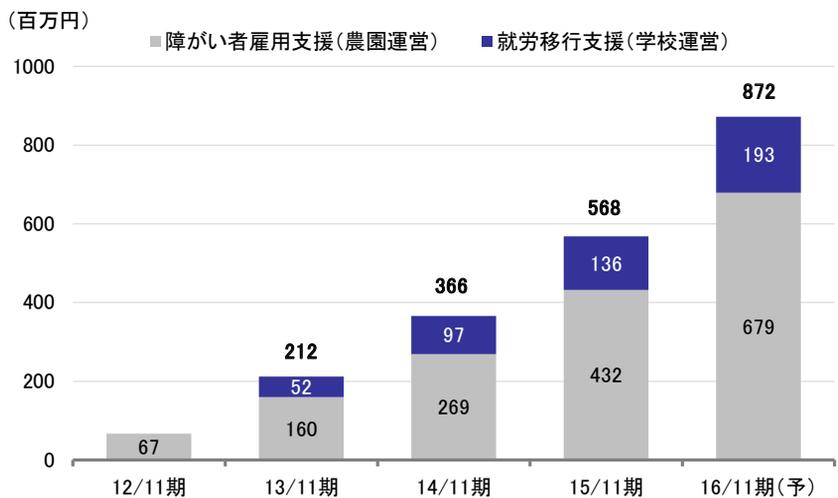
ロジスティクスアウトソーシングサービス



障がい者雇用支援サービスの売上高は前期比 53% 増の 872 百万円と高成長が続く見通し。このうち、農園販売については前期比 60 区画増の 300 区画の販売を計画している。240 区画は既設の市原、茂原、千葉わかばの各農園の空きスペースにビニルハウスを新設する計画で、残り 60 区画については千葉県北東部エリアで候補地を探していく予定となっている。顧客ニーズは依然旺盛なことから、予定どおり農園用地を確保できれば計画を上回る可能性が高い。また、農園の拡大に伴い、障がい者の就労移行支援サービスも増収が続く見通し。一方、利益に関しては農園の拡大に伴う減価償却費の増加や将来の成長に向けた組織体制の強化などの費用増により、前期比で 35 百万円の増益となり、増益率で見ると 12% 増とやや鈍化する。設備投資額は前期並みの 3 億円程度となる見込みだ。

なお、同社では短期的には農園の開設を千葉県内に集中していく予定だが、大手企業や行政からの引き合いもあり、中期的には千葉県以外への展開も進めていく方針となっている。このため、事業部体制を今期より営業、学校、農園の 3 事業部体制から、新たに人材紹介、土地開発の 2 事業部を加え 5 事業部体制とした。

障がい者雇用支援サービス



2016年2月19日（金）

フィールドマーケティングサービスの売上高は、前期比 229% 増の 1,021 百万円となる見通し。今期はスマートメーター設置業務の売上げだけを計画に織り込んでいる。また、利益は 32 百万円の黒字を見込んでおり、同業務だけで 3 億円超の増益要因となる。半期ベースで見ると上期は売上高が 470 百万円に対して利益が 2 百万円の赤字、下期が売上高 551 百万円に対して利益が 33 百万円で計画している。前述したように、自社作業員比率の引き上げにより業務効率が向上しつつあり、下期からは収益化できる見通しだ。受注分の残り約 3 億円については 2017 年 11 月期以降の計上予定となる。なお、次回の東京電力によるスマートメーター設置業務の入札時期は 2016 年秋頃となりそうで、同社では収益化の見通しが立てば入札に参加する意向だ。

東京電力は管内の 2,700 万世帯のメーターを 2020 年までに毎年、使用期限が切れる世帯を対象に 500 万台ペースで交換していく予定としているが、2016 年 4 月からの電力小売り自由化でスマートメーターの交換時期が早まる可能性が出ている。東京電力以外から電力サービスを契約する際には、スマートメーターを設置する必要が出てくるためだ。こうした動きが同社にとってプラスとなるかどうかは、まだ流動的となっている。

その他業務のうち、セールスサポート業務は短期派遣の原則禁止以降、大規模案件を運営できる人材サービス会社が減少するなかで、フルキャストとの協業による効果もあって大型受注を獲得しており、今期も前期比 19% 増の 424 百万円と好調を維持する。プロフェッショナル人材バンクサービス（旧顧問派遣サービス）も、有資格者等の人材不足が続く市場環境下において今期は 2 ケタ増収が見込まれる。また、今期は新サービスとして開始したアルバイト応募受付代行サービスが注目される。小売・飲食・サービス業などアルバイトを多く採用する企業向けのサービスで、求人広告を見た面接希望者からの応募受付から面接設定までを同社が代行する。既に大手外食チェーン企業を中心に 10 社から受注しており、今期の売上高としては 140 百万円が見込まれる。

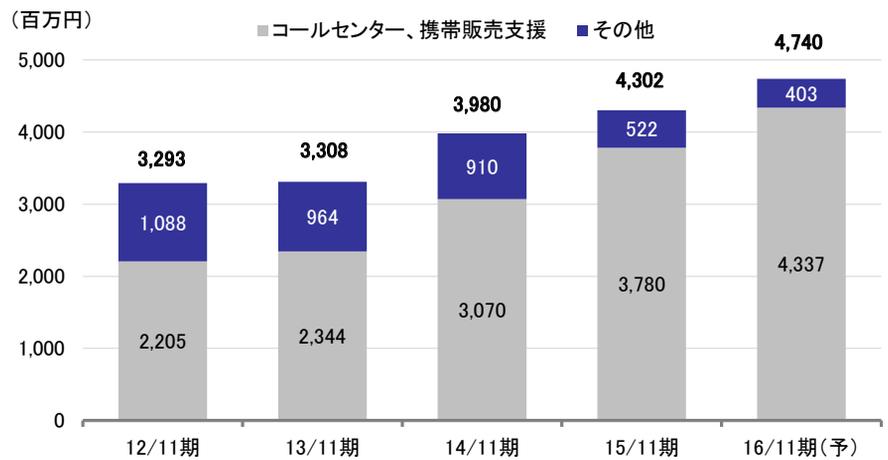
同サービスの特徴は、業界初の面接設定課金による成果報酬型サービスとしたことにある。一般的なコールセンターでは、面接応募の受電件数に応じて課金するサービスが主流だったが、同社は面接設定まで終えた段階で課金するサービスとした。利用企業にとっては、求人の広告出稿から応募受付、面接、採用までの一連のプロセスを数値化し、可視化できるほか、採用コストを従来の半分程度に抑えることが可能となる。また、実際の面接担当者の業務負担も大幅に軽減されるといったメリットがある。

同社は自社の派遣スタッフの採用に関して北見募集受付センター（北海道）で行っており、そこで蓄積したノウハウとリソースを同サービスで活用していくことになる。このため総利益率も 40 ~ 50% と高い水準が見込め、今後売上規模が拡大していけば新たな収益柱に育つ事業として注目される。同社では今期中に 30 社の受注獲得を目指していく方針だ。

○人材ソリューション事業

人材ソリューション事業の売上高は前期比 10.2% 増の 4,740 百万円、営業利益は同 2.8% 増の 370 百万円を見込んでいる。コールセンター業務についてはニーズの高い北海道に第 2 支店を出店したほか、取引継続率の高いグループ型派遣に注力していくこと売上拡大を図っていく。また、今期は携帯販売支援業務の経験を活かして、家電販売などの店頭販売支援業務に注力していく方針だ。既に大手クライアント数社からの請負型での受注も獲得しており、今後の収益貢献が見込まれる。その他、利益率の高い人材紹介サービスも引き続き強化していく。営業利益の増益率が鈍化するが、これは派遣スタッフの社会保険料で約 80 百万円の費用増を見込んでいることが要因となっている。

人材ソリューションサービス



■財務状況と株主還元策

ストック型ビジネスの強化で収益の安定化を図る

(1) 財務状況

2015年11月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比508百万円増加の2,664百万円となった。このうち流動資産は、売上債権が253百万円増加した一方で、現預金が128百万円減少し同171百万円の増加に、また、固定資産は農園の開設や本社の移転を主因として同337百万円の増加となった。

負債は前期末比601百万円増加の2,000百万円となった。成長資金確保のため、有利子負債を同543百万円増加したことが主因となっている。また、純資産は当期純損失68百万円の計上と配当金支払い30百万円による利益剰余金の減少を主因として、同92百万円減少の663百万円となった。

経営指標を見ると、収益の悪化に伴い自己資本比率が24.7%に低下したほか、有利子負債の増加により有利子負債比率も158.0%に上昇するなど、安全性を示す経営指標はいずれも悪化した。ただ、収益の悪化はスマートメーター設置業務の赤字が原因であり、その対策は既に打ち収益の改善も進んでいること、また、有利子負債の増加は成長のための投資資金確保が目的で、前向きなものであることなどから、特に懸念するものにはならないと弊社ではみている。収益性に関しては依然、期によって変動が大きくなる傾向にあるが、これは収益基盤の強化を図るため、新規事業に積極的に取り組んでいることが要因となっている。前述したように同社ではストック型ビジネスの強化を打ち出しており、これらビジネスの比率が上がってくれば収益性も安定してくるものと予想される。

連結貸借対照表

(単位:百万円)

	12/11期	13/11期	14/11期	15/11期	増減額
流動資産	1,184	1,235	1,739	1,911	171
(現預金)	578	486	819	691	-128
固定資産	106	272	415	752	337
総資産	1,291	1,508	2,155	2,664	508
(有利子負債)	673	667	494	1,037	543
負債合計	1,148	1,320	1,399	2,000	601
純資産合計	143	188	756	663	-92
(安全性)					
流動比率	113.8%	104.0%	138.4%	126.1%	
自己資本比率	11.0%	12.4%	35.1%	24.7%	
有利子負債比率	472.8%	355.3%	65.5%	158.1%	
(収益性)					
ROA(総資産経常利益率)	2.5%	3.5%	10.5%	2.1%	
ROE(自己資本利益率)	-	27.1%	35.1%	-9.7%	
売上高営業利益率	1.0%	1.2%	3.1%	0.8%	

5%を目安に安定的、持続的な配当率を目指す

(2)株主還元策

同社は配当方針として、財務体質の強化と成長のための事業投資を最優先しつつ、連結株主資本配当率で5%を目安として安定的、かつ持続的な向上に努めていくことを打ち出している。2016年11月期は前期比横ばいの10.0円を予定している。予想株主資本配当率は4%弱の水準となるが、当面は成長に向けた事業資金などの需要が旺盛なことや、内部留保を拡充していく必要があることから、安定配当を継続していくものと予想される。

損益計算書(連結)

(単位:百万円、%)

	12/11期	13/11期	14/11期	15/11期	16/11期予
売上高	4,941	5,365	6,604	7,267	8,220
(対前期比)	-10.7	8.6	23.1	10	13.1
売上原価	3,747	4,005	4,966	5,431	5,884
(対前期比)	75.8	74.7	75.2	74.7	71.6
販管費	1,146	1,293	1,431	1,777	2,065
(対売上比)	23.2	24.1	21.7	24.5	25.1
営業利益	48	66	207	59	270
(対前期比)	47.9	37.2	212.8	-71.3	354.1
(対売上比)	1.0	1.2	3.1	0.8	3.3
経常利益	29	49	191	49	258
(対前期比)	66.3	65.2	291.5	-74.2	421.2
(対売上比)	0.6	0.9	2.9	0.7	3.1
特別利益	-	-	-	-	-
特別損失	44	0	0	42	-
税引前利益	-14	48	191	6	258
(対前期比)	-	-	296.2	-96.4	3683.9
(対売上比)	-0.3	0.9	2.9	0.1	3.1
法人税等	15	3	26	75	
(実効税率)	-106.1	7.3	13.7	1106.1	
当期利益	-30	44	165	-68	183
(対前期比)	-	-	269.1	-	-
(対売上比)	-0.6	0.8	2.5	-0.9	2.2
[主要指標]					
期中平均株式数(千株)	2,583	2,583	2,809	3,003	3,003
1株当たり利益(円)	-11.92	17.35	58.89	-22.86	61.10
1株当たり配当(円)	-	-	10.0	10.0	10.0
1株当たり純資産(円)	55.18	72.70	251.66	218.70	-
配当性向(%)	-	-	17.0	-	16.4

注:2012年12月に1株を100株に分割。1株当たりデータは過去に遡及して修正している

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