

|| 企業調査レポート ||

トラスト・テック

2154 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 3 月 26 日 (月)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. M&A 効果に加え、国内事業のオーガニックグロースにより大幅増収増益を達成	01
2. 技術系では技術者の市場価値の最大化で、製造系では地域密着型で、成長を目指す	01
3. 英国で大型 M&A を実施。今後も欧州大陸や北米を視野に、海外事業の拡大を目指す	01
■ 会社概要	02
1. 沿革	02
2. 事業の概要	03
3. 技術系領域セグメントの収益構造	04
4. 製造系領域セグメントの収益構造	04
5. 海外領域の事業内容と収益構造	05
■ 業績の動向	05
1. 2018年6月期第2四半期決算の概要	05
2. 技術系領域セグメントの動向	08
3. 製造系領域セグメントの動向	10
4. 海外領域セグメントの動向	12
■ 中長期の成長戦略と進捗状況	13
1. 中長期の成長戦略の全体像	13
2. 技術系領域セグメントの成長戦略	14
3. 製造系領域セグメントの成長戦略	16
4. 海外領域セグメントの成長戦略	16
■ 今後の見通し	17
● 2018年6月期通期決算の見通し	17
■ 株主還元	18

■ 要約

国内事業はオーガニックグロースが順調に進展。 海外での M&A と合わせて成長が加速中

トラスト・テック<2154>は技術者・製造スタッフの派遣や開発・設計・製造の請負を中核事業とする人材サービス会社。特に技術者派遣・請負で強みがあり、技術系の上場企業の中では海外展開にも積極的。

1. M&A 効果に加え、国内事業のオーガニックグロースにより大幅増収増益を達成

同社の2018年6月期第2四半期は、売上高29,676百万円（前年同期比45.0%増）、営業利益2,210百万円（同69.2%増）と大幅増収増益で着地した。英国人材派遣会社のM&A（2017年12月）が売上高を大きく押し上げたが、主力の技術系領域セグメントも前年同期比約30%増と順調に売上を伸ばした。利益面では、技術系領域と製造系領域の両セグメントが、それぞれ増収効果や経費の効率化で利益率を改善し、大幅増益をもたらした。

2. 技術系では技術者の市場価値の最大化で、製造系では地域密着型で、成長を目指す

主力の技術系領域は、技術者に対する派遣需要が旺盛ななか、タレントマネジメントを強化し、各技術者のスキルと市場価値に応じた適切な職場への配置転換を進めた。その結果、今第2四半期の平均単価は前年同期比で約4%上昇した。製造系領域においても良好な事業環境のなか、地域密着型の採用・営業に注力し、派遣スタッフの移動費や赴任費などの削減に努めた。その結果製造領域セグメントの営業利益率は今第2四半期累計期間では5.1%、第2四半期単独期間では6.2%と、目標とする5%を上回った。今第2四半期のこれらの取り組みは、今下期以降もそれぞれの成長戦略の重要な一部として継続される見通しだ。

3. 英国で大型 M&A を実施。今後も欧州大陸や北米を視野に、海外事業の拡大を目指す

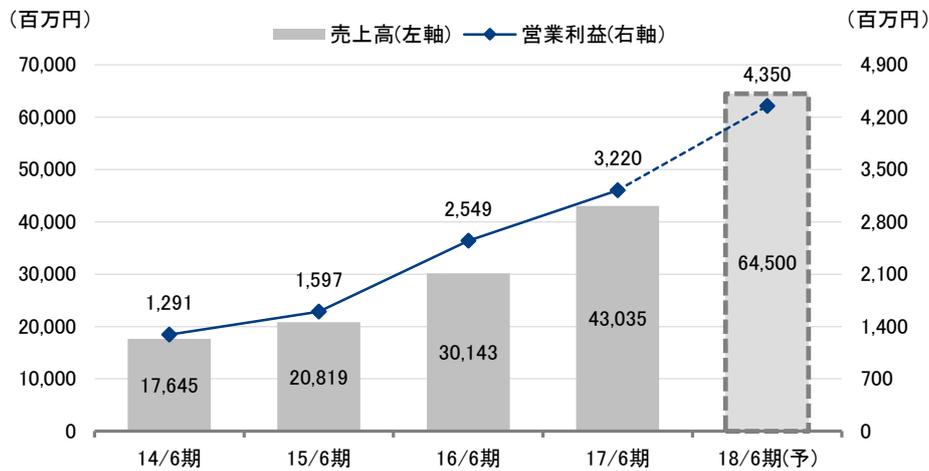
同社はM&Aを成長戦略の重要なピースとしているが、2017年12月に英国の人材会社GAP Personnel（以下、GAP。なお、直接の買収対象は持株会社の1998 Holdings Limited）の株式75%を取得し子会社化した。GAPの売上規模は2016年8月に買収したMTrec Limitedの約3倍で、両社の商圏や得意領域は重ならないという関係にある。両社の売上高を合算すると、通期換算では売上高が270億円前後に達する。今後の海外事業は子会社のオーガニックグロース（自立成長）に加えて、これら英国子会社を拠点に欧州大陸諸国への進出や、欧州大陸あるいは北米での新たなM&Aのチャンスを追求め、成長につなげていくものとみられる。

Key Points

- ・ 技術系では、人材採用積極化、IT・ソフト領域の拡大、タレントマネジメント強化に取り組む
- ・ 製造系では、“地域密着”を軸に、収益性維持と成長加速の高次元でのバランスを目指す。
- ・ 英国2子会社を軸に欧州進出を狙うほか、M&Aには引き続き積極姿勢で臨む

要約

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、成長路線を歩む

1. 沿革

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)等により、共生産業株式会社として設立された。2004年(株)に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年には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。その後、2008年に(旧)トラスト・テックを吸収合併し、商号を株式会社トラスト・テックと変更し、今日の体制の基礎が完成した。

同社は、2009年の(株)PLM(現連結子会社(株)TTM)、2010年の国際派就業人材資源諮詢有限公司(現連結子会社・香港虎斯科技有限公司)、2015年の(株)フリーダム(現連結子会社)、(株)カナモトエンジニアリング(トライアルに社名変更後2016年10月に同社に吸収合併)とM&Aを重ね、業容を拡大させてきた。2016年8月には英国人材派遣会社MTrecを子会社化し、本格的な海外展開の足掛かりを獲得し、続いて2017年12月には同じ英国のGAPを子会社化した。また、事業領域をIT・ソフトへと拡大する一環で(株)フュージョンアイを2017年3月に子会社化した(2018年1月に(株)トラスト・アイパワーズに社名変更)。

技術者派遣、製造スタッフ派遣、海外事業の3つの領域で事業を展開

2. 事業の概要

同社の事業ドメインは技術者派遣や開発・設計の請負などを担う技術系領域と、製造請負や製造ラインへの製造スタッフ派遣などを担う製造系領域の2つに分けられている。2017年6月期からは海外での事業が“海外領域”として独立し、事業セグメントとしては3セグメント体制となった。これら3つの報告セグメントに、障がい者雇用を担う特定子会社・(株)トラスト・テック・ウィズ(共生産業から2017年3月に社名変更)の収益と不動産賃貸事業から成る「その他」の収益が加わって全社売上高が構成されている。

企業グループは、国内については同社本体と、連結子会社のTTM、フリーダム(及びその子会社)、(株)トラスト・アイパワーズで形成している。担当領域の内訳は、TTMが製造領域、同社本体及びその他のグループ企業は技術系領域となっている。

海外展開は2010年6月に技術者紹介事業などを展開している香港企業を買収してスタートした。現状は英国のMTrecとGAPの2社の業績が海外領域の収益のほぼ全てを占めている。

グループ企業の概要

事業セグメント	会社名	事業の内容
技術系領域	トラスト・テック	技術者派遣、請負、委託
	フリーダム	制御系ソフトウェア開発、設計支援等
	トラスト・アイパワーズ	SI・ソフトウェア開発、システムの保守・運用等
製造系領域	TTM	製造請負、受託、派遣
その他	トラスト・テック・ウィズ	障がい者雇用
	香港虎斯科技有限公司	技術者紹介
海外領域	MTrec Limited	製造スタッフ・技術者の派遣、人材紹介等
	PT Trust Tech Engineering Service Indonesia	人材紹介事業等
	山東職信智達人力資源有限公司	人材派遣、請負、人材紹介等
	托斯蒂客(上海)人才咨询有限公司	人材紹介事業等
	GAP Personnel	製造スタッフ・技術者の派遣、人材紹介等

出所：有価証券報告書、会社リリース等よりフィスコ作成

技術系領域では技術者の確保が成長のカギを握る。 キャリア採用と新卒採用で対応

3. 技術系領域セグメントの収益構造

技術系領域セグメントは、同社が抱える技術者を活用した顧客企業の研究開発、設計、生産技術などの技術分野に対する人材提供サービスだ。実際の業務内容は技術者の派遣と、開発・設計等の請負の2種類に大別されるが、約4分の3が技術者派遣、4分の1が請負という構成となっている。請負の場合は、同社の技術者が顧客の施設において業務を行うことが基本である。

技術系領域は、製造系領域と比較して、“技術者”という付加価値があるため単価が高い。これが両セグメント間の利益率の差につながっている。同じ技術系領域の中で派遣と請負とを比較した場合、本来的には請負の収益性が高くなるはずだが、現実には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ため、両者の間には差がないという状況だ。

技術系領域の成長のカギは、優秀な技術者をいかに多く確保するかにある。とりわけ、現在のようなタイトな労働需給下にあっては、派遣先を見つけること以上に技術者を確保することが先決という状況だ。同社はかねてより、即戦力社員が得られるキャリア採用（いわゆる中途採用）を通じた人材獲得に注力してきた。しかし数年前からは新卒技術者の採用も積極化させており、2018年4月は500名超の新卒技術者を入社予定だ。

採用と並んで重要なポイントは技術者の定着率の向上だ。同社は派遣単価を引き上げて技術者の処遇を改善することに注力している。単価引き上げは、より高単価の派遣先に配属することで実現するケースが多い。そのためには個々の技術者のスキルと市場価値を正確に把握し、それに見合った派遣先とマッチングさせることが重要だ。同社はこうしたタレントマネジメントに今後は一段と注力する方針だ。

製造系領域は人材と派遣先の効率的マッチングによる収益性確保がカギ。 地域密着型で対応

4. 製造系領域セグメントの収益構造

製造系領域セグメントの事業は、同社が抱える製造ラインスタッフを活用した顧客企業の製造ラインに対する人材提供サービスだ。具体的な形態としては操業請負（構内請負）と製造スタッフの派遣の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。製造における請負と派遣との比較では、本来的には請負のほうが自助努力による生産性向上などにより高い収益性を期待できるが、現実には顧客側から提示される条件が厳しく、両者間にはあまり差がない。

製造系領域は、技術系領域に比べて単価が低く、製造する製品に対する需要の変動の影響を受けやすいため単価の変動も大きい。また、契約期間も短い傾向がある。こうした要因から、製造系領域は技術系領域と比較して収益性が低い状況にある。

会社概要

同社では製造系領域の収益性を高めるために、地域密着型の人材採用と営業活動に注力している。遠隔地に製造要員を派遣する場合、移動や赴任にかかる費用がかさむ。これを圧縮・削減することが目的だ。日本では自動車関連や電機関連などの企業城下町が各地に存在している。そうした各地方都市圏において、労働者と請負・派遣先とを共に確保して当該地域内で両者をマッチングできればそれだけ効率性を高めることができる。こうした地域密着型の地道な努力が奏功して、同社の製造系領域セグメントの採算性は着実に改善しつつある。

製造系領域セグメントの社員数はこれまで 2,000 人から 2,500 人のレンジで推移してきた。これは、製造請負・派遣の需要変動への対応のためだ。また製造請負・派遣の需要は、顧客企業における労務費削減需要に根差している。こうした背景があるため、同社も製造系領域の社員は無期雇用契約社員と有期雇用契約社員とを組み合わせることで柔軟な対応を可能としている。同社は、日本における製造要員の人手不足は構造的なものであり、中長期的に製造スタッフに対する需要は拡大基調が続くとみている。それゆえ、今後は製造系領域の人員数を 2,000 人～2,500 人のレンジから、2,500 人～3,000 人のレンジへと切り上げていく方針だ。

海外事業は英国での製造スタッフ派遣が中心。 アジアでは合併事業を中心に展開

5. 海外領域の事業内容と収益構造

“海外領域”というのは事業の地理的側面に基づく分類であり、国内のような事業の性質に根差した分類ではない。MTrec や GAP の事業内容は国内における製造系領域に相当する。したがってその収益構造は国内の製造系領域のそれとほぼ同じとみられる。

一方アジアの子会社は、現状では人材紹介事業のみを手掛けている。市場調査や情報収集などの拠点という位置付けであるためだ。しかながら、山東省の合併企業は日本式の人材派遣事業を開始しており、収益的にも黒字化見通しが立つまでに成長してきた。こうした動きが他のアジア地域でも拡大するか注目される。

■ 業績の動向

国内での順調な自立成長と、海外 M&A が組み合わさって、 大幅増収増益を達成

1. 2018 年 6 月期第 2 四半期決算の概要

同社の 2018 年 6 月期第 2 四半期決算は、売上高 29,676 百万円(前年同期比 45.0% 増)、営業利益 2,210 百万円(同 69.2% 増)、経常利益 2,201 百万円(同 71.5% 増)、親会社株主に帰属する四半期純利益 1,312 百万円(同 80.7% 増)と大幅増収増益で着地した。

トラスト・テック | 2018年3月26日(月)
 2154 東証1部 | <http://www.trust-tech.jp/ir/>

業績の動向

同社は2017年11月15日に、英国の人材派遣会社の子会社化発表と合わせて、今第2四半期及び今通期の業績見通しを上方修正した。今第2四半期決算は、その上方修正予想に対して売上高、利益ともに上回っての着地となった。

2018年6月期第2四半期決算の概要

(単位：百万円)

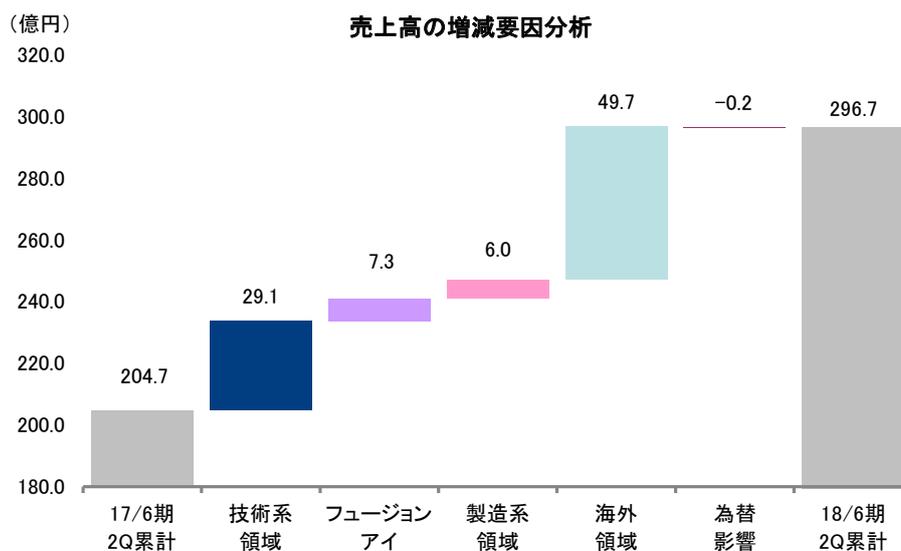
	17/6期		18/6期		18/6期		
	2Q累計実績	通期実績	期初予想	修正予想	2Q累計実績	前期比	直前予想比
売上高	20,471	43,035	24,620	29,500	29,676	45.0%	0.6%
営業利益	1,306	3,220	2,065	2,150	2,210	69.2%	2.8%
経常利益	1,283	3,185	2,062	2,130	2,201	71.5%	3.3%
親会社株主に帰属する 四半期利益	726	1,923	1,273	1,300	1,312	80.7%	1.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高は前年同期比9,204百万円の増収となった。その内訳は、技術系領域セグメントで3,651百万円の増収、製造系領域セグメントで609百万円の増収、海外領域で4,955百万円の増収（為替影響を含む）だった。

技術系領域セグメントの増収分をさらに分解すると、オーガニックグロース（自立成長）で29.1億円の増収、2017年3月期子会社化したフュージョンアイの業績寄与で7.3億円の増収となっている。

海外領域の大幅増収は、そのほぼすべてが2017年12月1日付で子会社化したGAPの業績寄与によるものだ。今第2四半期決算においては、GAPの2017年7-9月の3ヶ月分が取り込まれた。

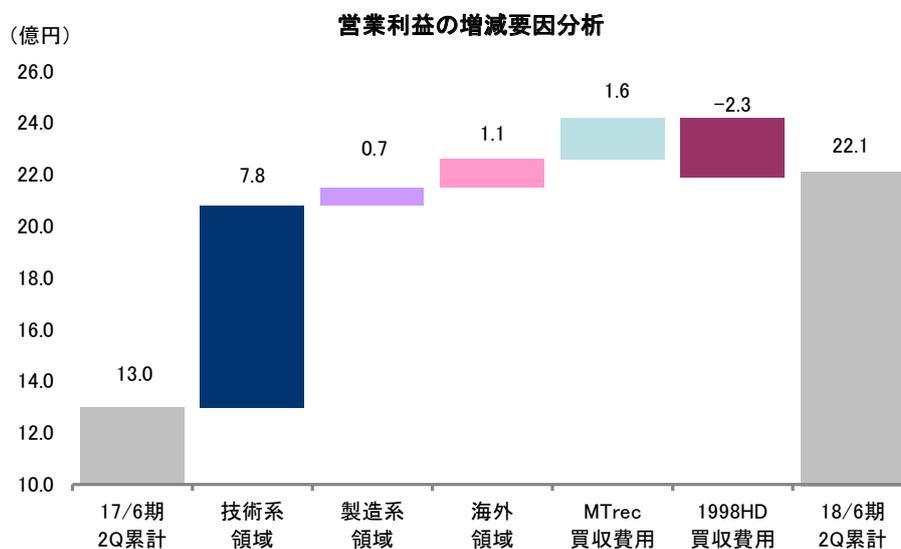


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績の動向

営業利益は前年同期比 903 百万円の増益となった。このセグメント別内訳は、技術系領域セグメントで 782 百万円の増益、製造系領域セグメントで 77 百万円の増益、海外領域及びその他で 49 百万円の増益となっている。

技術系領域セグメントと製造系領域セグメントにおける増益はいずれも、増収効果と経費面での効率性向上だ。その結果、両セグメントとも営業利益率が前年同期比で改善した。海外領域では、MTrec 及び GAP の増益貢献 1.1 億円と、MTrec 買収に関する一時的費用等の消滅 1.6 億円がプラス方向働いたものの、GAP の子会社化に関する一時的費用などが 2.3 億円の減益要因として働き、最終的に 49 百万円の増益となった。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業セグメント別では、売上高については、前述のように技術系領域と海外領域が特に大きな増収率となった。セグメント EBITDA (= 営業利益 + のれん償却費 + 減価償却費 + 買収一時費用。以下同じ) は国内の 2 つの事業セグメントがいずれも前年同期比で 50% 前後の高い増益率となった。国内の 2 事業セグメントについては EBITDA と営業利益の額が比較的近似しており、これらの増益は本業の好調を反映したものである。一方、海外領域の EBITDA の伸長は、売上高同様、新規に子会社化した GAP の寄与によるものだ。

トラスト・テック | 2018年3月26日(月)
 2154 東証1部 | <http://www.trust-tech.jp/ir/>

業績の動向

事業セグメント別業績詳細

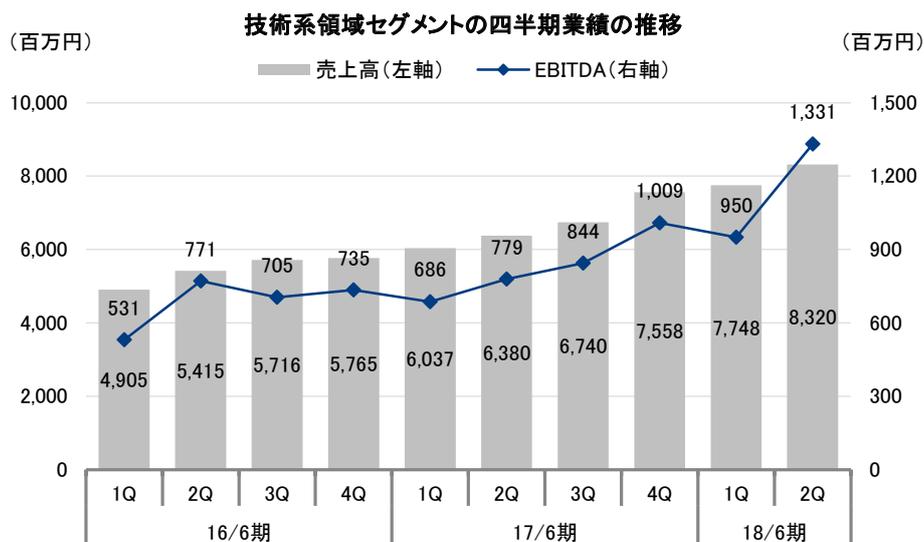
(単位：百万円)

	17/6期		18/6期			
	2Q累計	通期	2Q累計	前年同期比 伸び率	前年同期比 増減額	
売上高	技術系領域	12,418	26,717	16,069	29.4%	3,651
	製造系領域	4,308	8,957	4,918	14.1%	609
	海外領域	3,756	7,399	8,711	131.9%	4,955
	その他	30	57	30	-1.3%	-0
	調整前売上高合計	20,513	43,131	29,729	44.9%	9,216
	調整額	-42	-95	-53	-	-11
	売上高合計	20,471	43,035	29,676	45.0%	9,205
EBITDA	技術系領域	1,465	3,319	2,281	55.7%	816
	製造系領域	175	432	254	44.9%	78
	海外領域	135	304	311	129.1%	175
	その他	-35	-84	-57	-	-22
	調整前営業利益合計	1,742	3,971	2,790	60.2%	1,048
	調整額	19	39	13	-30.3%	-6
	営業利益合計	1,761	4,010	2,803	59.1%	1,042

出所：決算短信よりフィスコ作成

技術者のスキル・市場価値と派遣先のベストマッチを追求し、平均単価が上昇

2. 技術系領域セグメントの動向

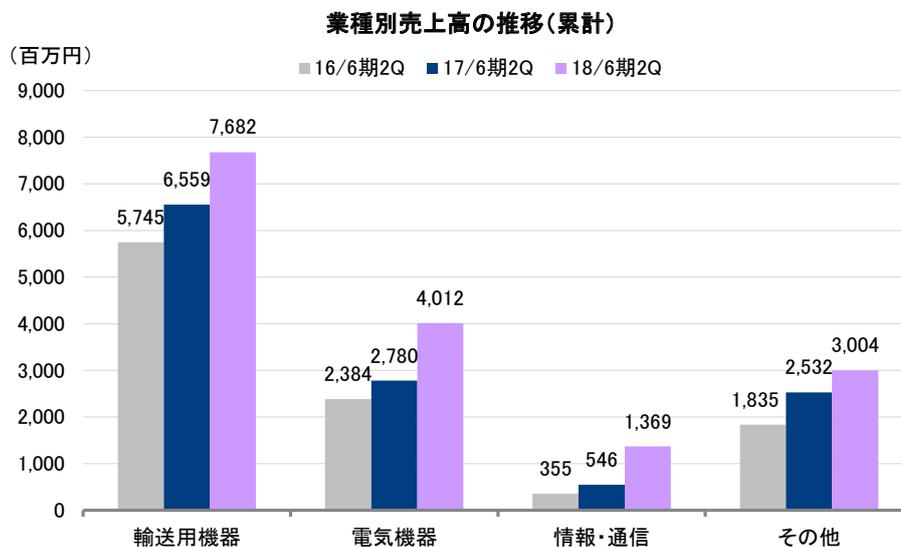


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績の動向

技術系領域の今第2四半期は、売上高 16,069 百万円（前年同期比 29.4% 増）、セグメント EBITDA 2,281 百万円（同 55.7% 増）と、大幅増収増益で着地した。

2大需要業界である輸送用機器と電気機器向け売上高は、今第2四半期は前年同期比でそれぞれ、17.1% 増、44.3% 増と順調に拡大した。それ以上に高成長が目立ったのは同社が注力する情報・通信業（IT 業界）向けで、今第2四半期は 150.7% 増となった。IT 業界向けの急伸は、需要が旺盛な中、同社がフュージョンアイを 2017 年 3 月に子会社化して IT 領域でのキャパシティを増強したことが奏功したためだ。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

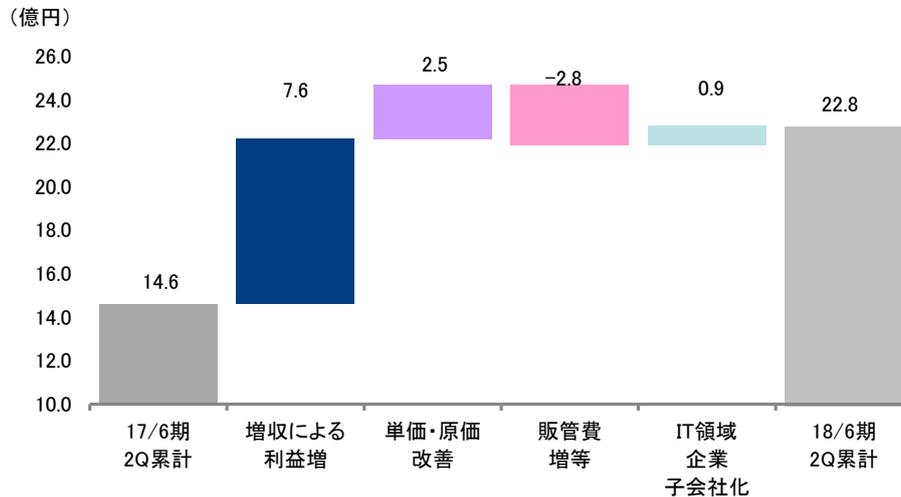
EBITDA の改善は増収による粗利益増加が直接的には主要因となるが、最も効果的だったのは派遣単価の上昇だ。派遣単価の上昇は、技術者派遣への需要が旺盛ななか、同社はタレントマネジメントの一環として、派遣者のスキル・市場価値と派遣先のニーズの適正なマッチングに努めた。その結果、より高いスキルを有する技術者を、より高価格の事業所に派遣し、平均単価を約 4% 引き上げることに成功した。

原価面では、“地元採用・地元派遣”を推進した。これは派遣に際しての諸費用（引越し代や現地の住居費など）の削減を目的とする施策だ。派遣技術者側においても地元志向が年々強まっているため、“地元採用・地元派遣”が着実に進捗し、売上原価及び販管費の削減につながった。

トラスト・テック | 2018年3月26日(月)
 2154 東証1部 | <http://www.trust-tech.jp/ir/>

業績の動向

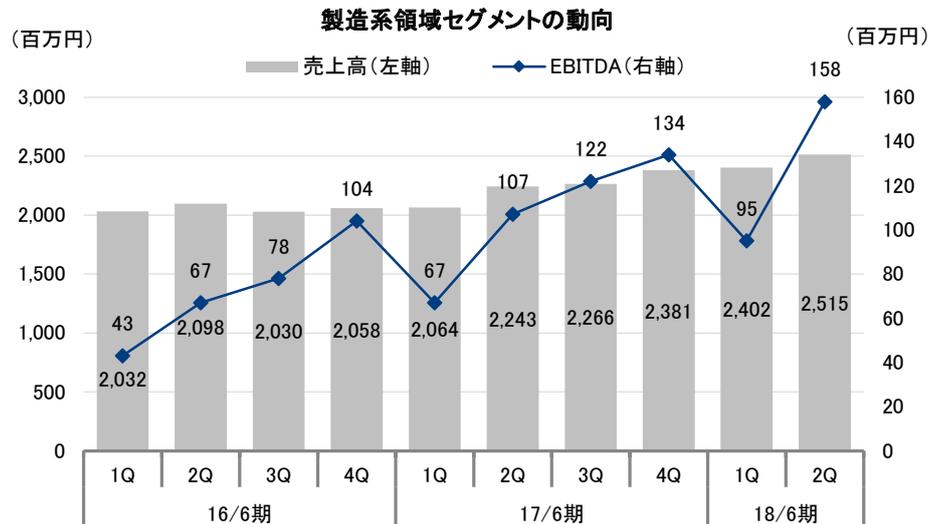
技術系領域のEBITDA増減分析



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

地域密着型の採用・営業の徹底で利益率の改善が続く

3. 製造系領域セグメントの動向



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

製造系領域の今第2四半期は、売上高 4,918 百万（前年同期比 14.1% 増）、セグメント EBITDA 254 百万円（同 44.9% 増）と増収増益で着地した。

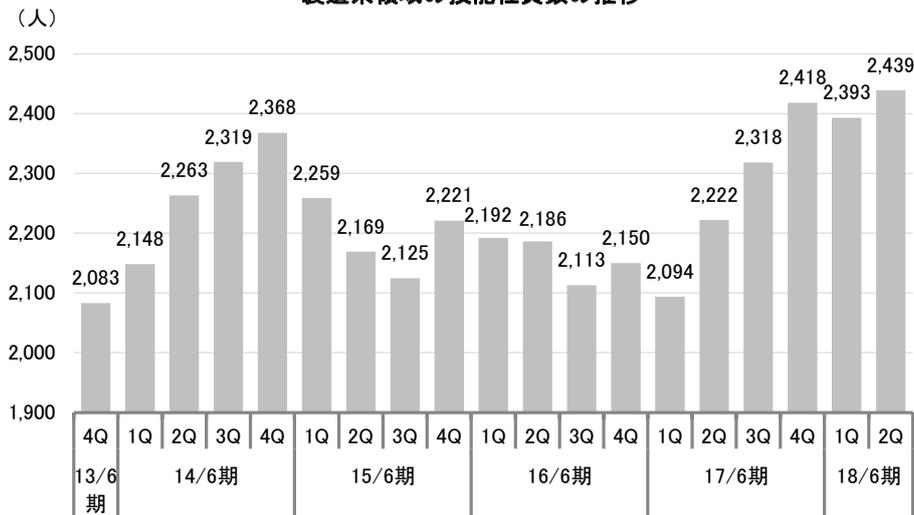
業績の動向

製造系領域においても技術系領域同様、派遣に対する旺盛な需要が継続している。そうしたなか同社は、地域密着型の人材採用及び営業の強化や、採算性の高い案件の受注増に努め、事業の利益体質の強化に努めた。

採用活動においては求人サイト「ジョブパーク」をローンチしているが、採用効率アップを目指してリアル店舗における「ジョブパーク」ブランドの導入を進めている。今第2四半期末までに、沖縄、山形、北九州、北海道の4ヶ所にジョブパーク拠点を設けている。

製造系領域に対する需要の強さと、人材採用の順調な進捗を反映して、2017年12月末時点の技能社員数は2,439名となった。前期末（2017年6月）からは21名増、1年前（2016年12月末）からは217名増となっている。製造系領域においては有期雇用契約者が多数を占めていることもあり、人材の稼働率は実質的に100%を維持している。

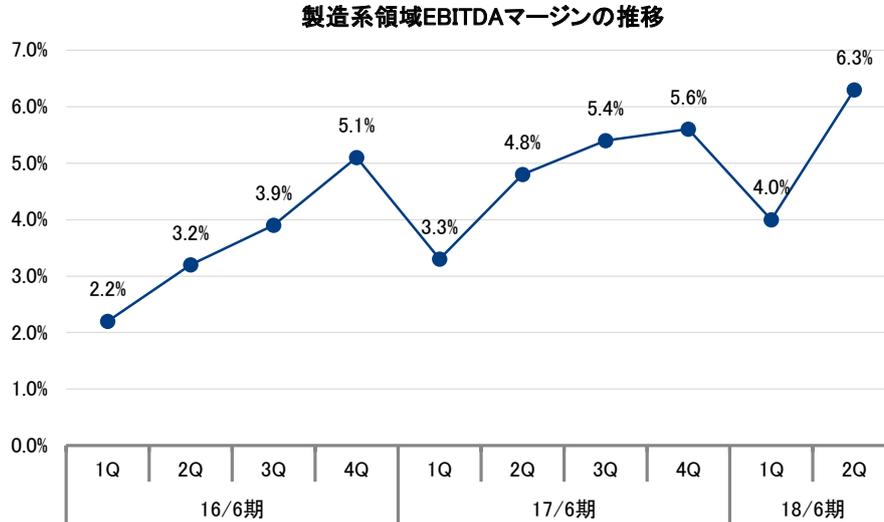
製造系領域の技能社員数の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高の拡大と、地域密着型の採用・営業による経費削減とがあいまって、製造系領域の利益率は改善基調が続いている。EBITDA マージン（売上高に対する EBITDA の割合）は、今第2四半期累計では 5.2% となり、同社が目標とする 5% の大台を維持した。今第2四半期単独期間だけで見ると 6.3% へと上昇した。これは言わば瞬間最大風速的なものであるが、製造系領域におけるポテンシャルを示したという点では意義深いと言える。

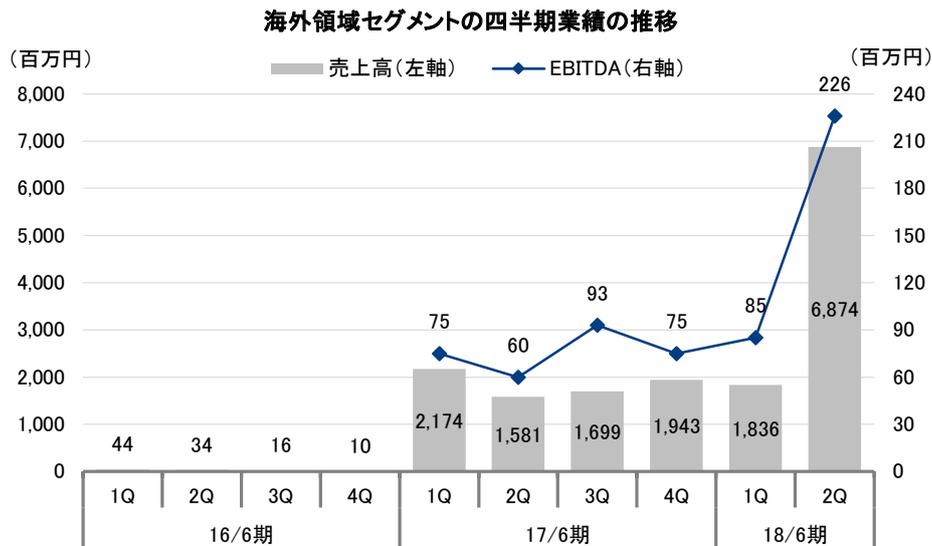
業績の動向



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

英人材派遣会社 GAP を子会社化。 海外領域の業容が一気に拡大したほか、今後は欧州進出も視野に入る

4. 海外領域セグメントの動向



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

海外領域の今第2四半期は、売上高 8,711 百万円（前年同期比 131.9% 増）、セグメント EBITDA 311 百万円（同 129.1% 増）と大幅増収増益で着地した。

業績の動向

海外領域の大幅な業績伸長は、前述のように、新規に子会社化した GAP の貢献が大きい。GAP は英中西部レクサム（リヴァプールの南方約 30km）に本社を置き、約 7,000 名の製造スタッフ、技術者を物流・倉庫業界、食品メーカー、機械・電気メーカーなどに派遣している。商圏はロンドン圏も含む英国南部だ。英国北東部を地盤とする MTrec の営業圏とは重ならない状況となっている。

GAP の 2017 年 3 月期決算は、売上高約 179 億円、営業利益約 2.7 億円だった。2018 年 3 月期の売上高は約 200 億円が予想されているもようで、今第 2 四半期決算には GAP の第 2 四半期（2017 年 7-9 月期）の 3 ヶ月分が取り込まれた。それが海外領域の増収分 49 億円となって表れている。

MTrec の操業も計画どおりに進捗しているもようであるが、今第 2 四半期は季節要因などもあり、売上高は前年同期比横ばいとなったようだ。

EBITDA の増益もまた GAP の子会社化が主因だ。EBITDA にはのれん償却費や買収一時的費用が足し戻されているため、GAP が稼ぐグロスの利益を取り込む形となる。MTrec からの分と合わせて今第 2 四半期は大きく拡大した。

GAP の概要

会社名	GAP Personnel Holdings Limited
設立	1998 年 6 月
本社所在地	英国 レクサム
業績（17/3 期）	売上高：1.238 億ポンド（約 179 億円） 税引前利益：188 万ポンド（約 2.7 億円）
従業員数	231 名
派遣スタッフ数	7,003 名

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略と進捗状況

“ 自立成長と M&A ”、“ 地域と領域 ” の 4 つの軸で成長を目指す

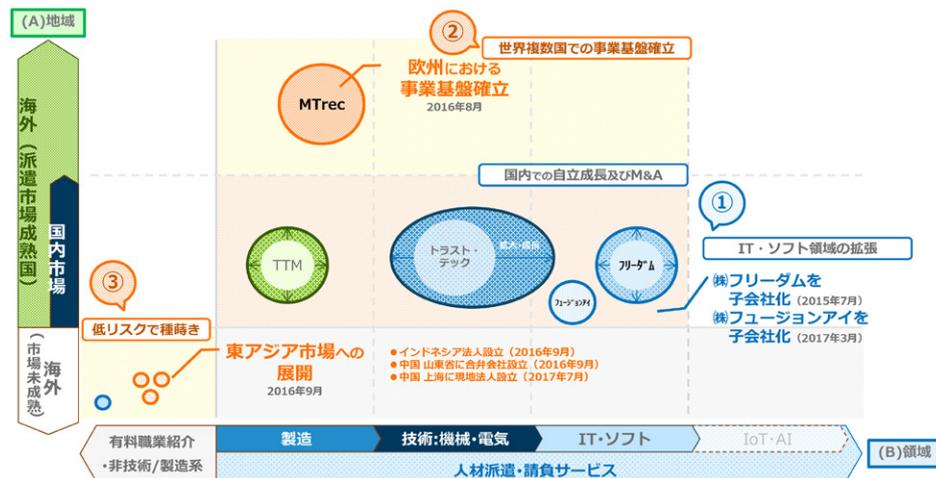
1. 中長期の成長戦略の全体像

同社は 2016 年 6 月期 - 2018 年 6 月期の 3 ヶ年中期経営計画に取り組んでいる。この中期経営計画の着実な実行こそが、同社の成長戦略ということだ。

その成長戦略の内容は、1) 自立成長と M&A の組み合わせによる成長と、2) 地域と領域の 2 つの軸での成長の 2 つから構成されている。

中長期の成長戦略と進捗状況

成長戦略のイメージ図



出所：決算説明会資料より掲載

現在は3年間の中計期間のうち2年半を終了した時点にあるが、これまでのところは予想以上の成果を上げている。上記の1)については、国内の2事業でしっかりと自立成長（オーガニックグロース）を実現している上、海外領域においては、この中期経営計画期間中に2つの大型M&Aを実現した。また、上記の2)についても、地域については海外領域でこれから大きく展開する可能性が出てきている上、国内でも着実な拡大が続いている。また領域という側面では、IT・ソフト領域が第3の柱として育ちつつある。

こうした状況を反映し、業績も当初計画を大きく上回って推移している。最終年度の2018年6月期も、期初予想の売上高は515億円で当初計画の410億円を大きく上回るころからスタートしたが、GAP社の子会社化により645億円に上方修正されて現在に至っている。

人材採用積極化、IT・ソフト領域の拡大、タレントマネジメント強化が、それぞれ、順調に進捗

2. 技術系領域セグメントの成長戦略

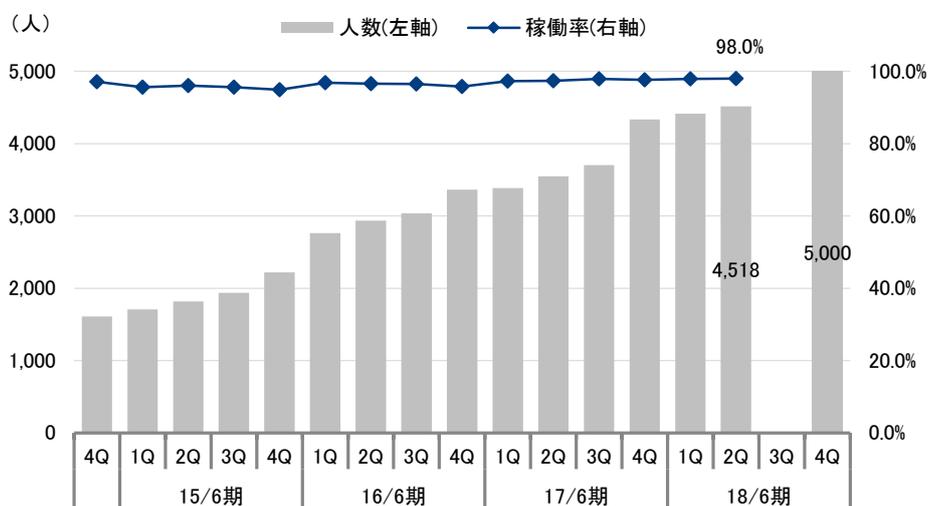
(1) IT・ソフト領域での取り組み

技術系領域における進捗の代表例として、IT・ソフト領域の強化を挙げることが出来る。同社は2017年3月に、IT・ソフト領域に強みを持つフュージョンアイを子会社化した。さらに2018年1月には、トラスト・テックグループ内のIT・ソフト領域での請負・派遣事業をフュージョンアイへ集約するとともに、フュージョンアイの社名をトラスト・アイパワーズへと変更した。今後はトラスト・アイパワーズによってIT・ソフト領域での業容拡大を加速させることになる。

中長期の成長戦略と進捗状況

(2) 技術者数の確保の取り組み

今後の成長に向けた最も重要な取り組みとして、人材の確保が挙げられる。この点について同社は、新卒者と中途採用者の両方でそれぞれ対応を強化している。新卒者については2018年4月に500名以上の入社を予定している。この水準は2年前の倍以上であり、同社の成長のスピード感を象徴していると言える。新卒者の採用拡大を主エンジンとして、同社の国内技術者数は5,000名に到達することが視野に入ってきている。また中途採用については、随時募集をかける状況は従来と同じであるが、地元採用・地元派遣にこれまで以上に力を入れている。

国内技術者数の推移


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) 単価アップへの取り組み

成長のもう1つの軸として単価アップがある。ある技術者が同一の派遣先で働いている状況での単価上昇はなかなか期待しにくい。技術者のスキル・市場価値と、それに見合った単価の派遣先を適切にマッチングさせることによる平均単価の押し上げは、まだまだ改善の余地がある。前述のように、この動きは今第2四半期決算においても具現化しており、平均単価は4%上昇した。同社は今後も、技術者一人ひとりの保有スキルと市場価値の把握と評価を進め、顧客のニーズ及び単価とのベストマッチングを進める方針だ。

単価上昇はまた、社員の処遇改善にも反映させていく方針だ。自動車向けを主軸に、同社が得意とする輸送用機器、電気機器、IT・ソフトの各領域は今後も強い需要が続く見込みだ。そうしたなか、新規採用に加えて、既存社員の保持も重要な課題となる。同社は単価上昇を同社自身の収益のみならず社員の処遇の改善にも活用していく方針だ。

好調な事業環境の中、“地域密着”を軸に、収益性維持とバランスを取りながら成長加速を目指す。

3. 製造系領域セグメントの成長戦略

製造系領域においても、技術系領域同様フォローの風が吹いており、この風は今後も持続すると見込まれている。こうしたなか同社は、要員数の増加と派遣先の拡大によって、これまでよりも増収ペースを加速させていく方針だ。しかし一方で、製造系領域については採算性（利益率）の確保が、引き続き最重要の経営課題と位置付けられる見込みだ。すなわち、収益性の維持とバランスを取りながらの業容拡大ということだ。

具体的な戦略としては、これまで同様、“地域密着型の採用・営業の強化”が主軸となるとみられる。製造系領域は技術系領域に比べて派遣単価が低く、派遣にかかる諸費用の削減については、技術者派遣以上に敏感にならざるを得ないためだ。

“地域密着型の採用・営業の強化”の具体策として、営業・採用の拠点を今後も増やしていくことが想定される。その際のポイントは、いきなり飛び地に設置するのではなく、既存拠点のキャパシティを見ながらその近隣に新設するという、いわゆるアメーバ型の拡大を志向していることだ。これは、効率性の追求という点で説得力のある施策だと弊社では考えている。

英国 2 子会社を軸に欧州進出を狙うほか、アジアも徐々に本格化。M&A には引き続き積極姿勢で臨む

4. 海外領域セグメントの成長戦略

海外領域における成長戦略では M&A がその代表的な施策として位置付けられている。この点に関し同社は、今中計期間中において、MTrec と GAP の 2 社の M&A を実現した。M&A については今後も案件次第では積極的な姿勢で臨むみ、地域的には北米や欧州大陸、事業領域としては製造系派遣、といった同社にとっては新しい領域にもチャンスを見出していく方針だ。

海外領域においては、“地域軸での成長”も今後は注目ポイントになると弊社では考えている。1 つは、欧州大陸への進出だ。現に GAP は欧州大陸での事業展開に乗り出しつつあるもようで、これは同社の戦略とも一致するため、サポートしていく方針とみられる。

また、アジアについても着実に地歩を固めつつあり、インドネシア現地法人（2016 年 9 月）、中国・山東省での合弁企業（2016 年 9 月）、中国・上海現地法人（2017 年 7 月）の設立に続き、2018 年 3 月には中国・広東省に人材派遣の合弁企業を設立予定だ。これらは人材紹介を手掛ける企業がほとんどであるが、山東省の合弁企業は日本式の製造派遣事業を行っている。こうした動きが他地域にどのように拡大していくか注目される。

■ 今後の見通し

今通期の業績見通しは無難に達成される見通し

● 2018年6月期通期決算の見通し

2018年6月期通期について同社は、売上高 64,500 百万円（前期比 49.9% 増）、営業利益 4,350 百万円（同 35.1% 増）、経常利益 4,350 百万円（同 36.5% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,690 百万円（同 39.8% 増）と大幅増収増益を予想している。これらの数値は2017年11月15日に発表された業績修正予想から変更はない。

2018年6月期通期見通しの概要

（単位：百万円）

	17/6 期			18/6 期				
	2Q 累計 実績	下期 実績	通期 実績	2Q 累計 実績	下期		通期	
					予想	前期比	予想	前期比
売上高	20,471	22,564	43,035	29,676	34,823	54.3%	64,500	49.9%
営業利益	1,306	1,913	3,220	2,210	2,139	11.8%	4,350	35.1%
経常利益	1,283	1,901	3,185	2,201	2,148	13.0%	4,350	36.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	726	1,197	1,923	1,312	1,377	15.0%	2,690	39.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

弊社では、今通期の会社予想は無難に達成されるとみている。売上高については、GAP の収益の9ヶ月分（2017年7月 - 2018年3月）が取り込まれるが、この増収効果は150億円前後とみられる。これに技術系領域及び製造系領域でのオーガニックグロース分として通期で85億円～90億円が加わるため、合計で前期比230億円～240億円の増収が期待できるとみている。

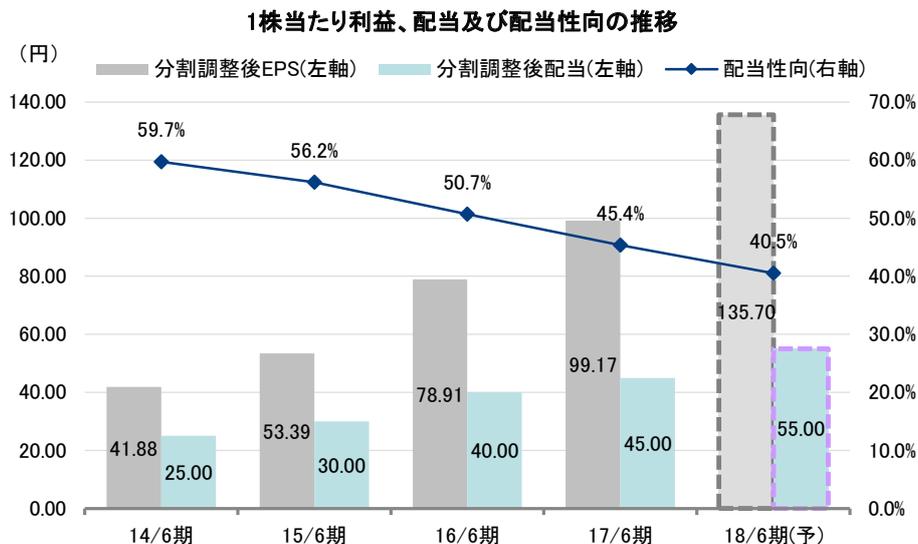
一方利益については、まず、技術系領域を主体とする国内事業での増益効果が全社利益を押し上げるとみている。第2四半期決算で見られた技術系領域での単価アップの効果や、製造系領域での経費節減効果などは、下半期も継続すると期待される。さらに、海外領域においては、買収関連の一時的費用が下期にはなくなるため、上下比較では増益になると弊社ではみている。これらの事情に照らせば、今通期の営業利益は、第2四半期実績の倍以上となるとみている。

■ 株主還元

2018年6月期は前期比10円増配の55円の配当を予想

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。こうした基本方針のもと、現在は配当性向50%を具体的な配当の目安としている。

2018年6月期について同社は、前期比10円増配の55円(中間配20円、期末配35円)の配当予想を公表している。前述のように同社は通期予想を上方修正しているが、配当予想については期初予想が据え置かれている。今通期の予想1株当たり利益は135.70円であるため、これに基づく配当性向は40.5%となる。50%という目安からは約10%のかい離となるため、業績が上振れした場合には配当についても見直される可能性があると思っております。



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレーマー）

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。“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・加工することは堅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・譲渡することは堅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