

|| 企業調査レポート ||

## ワールドホールディングス

2429 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 10 月 19 日 (木)

執筆：客員アナリスト

**佐藤 譲**

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2017年12月期第2四半期累計期間の業績は大幅増収増益に	01
2. 2017年12月期は期初計画を据え置くも、上振れ余地あり	01
3. 新・中期経営計画は順調な滑り出し	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業内容	04
■ 業績動向	06
1. 2017年12月期第2四半期累計の業績概要	06
2. 事業セグメント別動向	07
3. 財務状況と経営指標	14
■ 今後の見通し	15
1. 2017年12月期の業績見通し	15
2. 事業セグメント別見通し	16
■ 中期経営計画について	19
1. 中期経営計画の概要	19
2. 事業別戦略	20
■ 株主還元策	22

## ■ 要約

### 人材・教育ビジネスの好調持続で2017年12月期業績も会社計画を上回る可能性が高い

ワールドホールディングス<2429>は、「人材・教育ビジネス（人材派遣・業務請負事業）」「不動産ビジネス」「情報通信ビジネス」の3つの事業を柱とする持株会社。基幹事業である人材・教育ビジネスでは製造業のものづくり領域における派遣・請負が主力。近年は、物流・サービス、小売業界向けへと領域を拡大中。また、不動産ビジネスもより盤石な経営体制を構築するためにマンションデベロッパーから、戸建住宅、リノベーション、ユニットハウスの製造・販売等を行う総合不動産事業へと業容を拡大している。

#### 1. 2017年12月期第2四半期累計期間の業績は大幅増収増益に

2017年12月期第2四半期累計期間の連結業績は、売上高が前年同期比36.6%増の56,853百万円、営業利益が同41.2%増の2,981百万円と大幅増収増益となり、期初計画（売上高55,931百万円、営業利益2,255百万円）を上回る好決算となった。特に、ものづくりを中心とした人材・教育ビジネスにおいては、とりわけファクトリー事業で、同社の動員力や運営力が高く評価され、好条件・大型案件での受注を獲得、スムーズな立ち上げを実現できたことが好業績につながった。また、不動産事業についてもデベロップメント関連が堅調に推移したほか、リノベーション関連や1月より子会社化した豊栄建設（株）の戸建住宅販売も計画どおりに推移し、事業全体で2ケタ増収増益となった。

#### 2. 2017年12月期は期初計画を据え置いても、上振れ余地あり

2017年12月期の連結業績は、売上高が前期比31.3%増の123,846百万円、営業利益が同15.4%減の6,270百万円と期初計画を据え置いているが、人材・教育ビジネスにおいて足下も引き続き需要が旺盛なことから、計画は上回る可能性が高いと弊社では見ている。ただ、人材・教育ビジネスで上期に予定していた人材育成のための投資費用が下期に偏るため、利益率は上期比で若干低下する見込みだ。不動産事業は、デベロップメント関連で大規模新築マンションの販売が進んでいるほか、戸建住宅やリノベーションも順調に推移するものの、事業拡大に向けた先行投資を進めるため、セグメント利益は前期比28.4%減となる見通し。

ワールドホールディングス | 2017年10月19日(木)  
2429 東証1部 | <http://world-hd.co.jp/ir>

要約

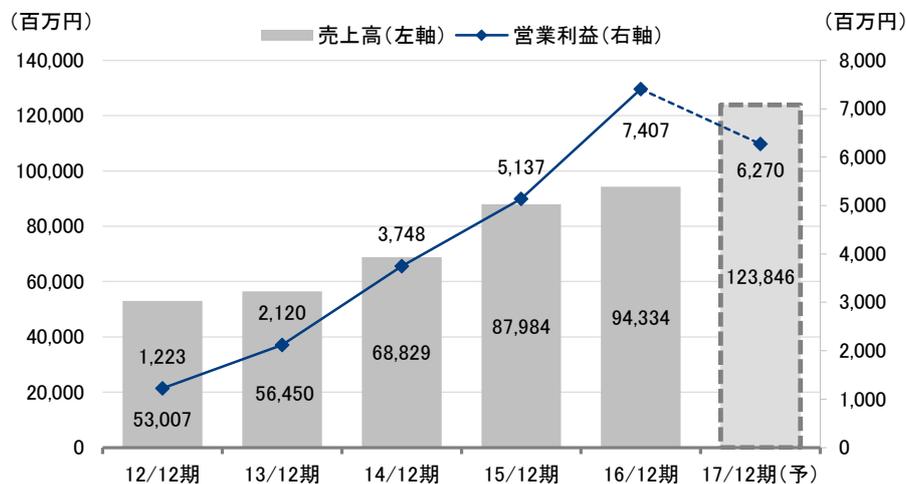
3. 新・中期経営計画は順調な滑り出し

同社は、2021年までの5ヶ年中期経営計画を発表しており、最終年度の経営目標値として売上高2,000億円、営業利益100億円、ROE20%以上を掲げている。スタートして半年余りだが、今のところ順調な滑り出しとなっている。人材・教育ビジネスでは、従来の強みであった動員力に加えて、スキル人材（マネージャー・技術者・リーダー）の育成を強化し、チーム化したスキル人材の流動化による高品質なオペレーション力を実現することで、新規領域も含めた受注の獲得を進めていく。既に、主力顧客である大手EC事業者の物流センターではこうしたオペレーション力が評価され、2018年以降も受注規模の拡大が見込まれている。また、不動産ビジネスでは安定収益基盤の構築に向けて、リノベーションや戸建住宅、ユニットハウスなどが順調に成長している。情報通信ビジネスでは携帯ショップの統廃合が一巡し、収益力が回復してきたことから、今後はM&Aも活用しながら既存・新規エリアでの直営店拡大を推進していく方針となっている。なお、株主還元策としては配当性向で30%を継続していく方針に変わりなく、今後も収益拡大とともに配当成長も目指していく考えだ。

Key Points

- ・2017年12月期第2四半期累計期間の業績は大幅増収増益を達成、人材・教育ビジネスの好調で期初会社計画を上回る
- ・2021年度に売上高2,000億円、営業利益100億円を目指す

連結業績の推移



注：13/12期以前は持株会社化前の「ワールドインテック」の業績  
出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 「人材・教育」「不動産」「情報通信」の3つをコア事業に成長

#### 1. 会社沿革

同社は、1993年2月に現代表取締役会長兼社長の伊井田栄吉（いいだえいきち）氏が、雇用機会の創出と同時に、日本の製造業の「コスト競争力再生」に貢献するソリューションとして、人材ビジネス（製造派遣・業務請負）事業に着目し、北九州で設立した。その後、製造分野の派遣・請負だけでなく、技術開発分野や研究開発分野へと事業領域を広げながら成長していく。2005年には2つ目の事業として情報通信ビジネスに進出し、2010年には同氏の創業事業である不動産ビジネスへと事業の多角化を進め、現在の事業基盤を形成した。2014年7月には持株会社体制に移行し、機動的な経営判断を行える体制を整え、M&Aにより事業領域を広げながら成長を続けている。

#### 会社沿革

年月	主な沿革
1993年 2月	北九州市に各種業務の請負業を事業目的として(株)ワールドインテック(現・(株)ワールドホールディングス)を設立
1997年 6月	FE(フィールドエンジニア)事業部(現・テクノ事業部)を設置
2002年 2月	研究開発事業部(現・R&D事業部)設置
2003年 7月	台湾人材管理(股)設立(現・台湾英特科(股))設立
2005年 2月	ジャスダック証券取引所に株式を上場
2005年 4月	販売員の派遣事業に参入(現・セールス&マーケティング事業)
2005年12月	(株)イーサポート、(株)ネットワークソリューションを子会社化し、情報通信ビジネスへ進出
2008年 5月	九州地理情報(株)を子会社化
2010年 2月	教育事業を目的に(株)アドバンを設立
2010年 4月	(株)ワールドレジデンシャルを設立し、不動産ビジネスへ進出
2010年 6月	ニチモリアルエステート(株)を子会社化
2010年12月	施工管理系技術者派遣に参入
2011年10月	法人向け携帯電話及びOA機器販売会社の(株)ベストITビジネスを子会社化
2012年 2月	東北エリア中心にデベロップメント事業を行う(株)ワールドアイシティを設立
2012年 3月	震災復興支援及び行政受託事業会社として(株)ワールドインテック福島を設立
2012年11月	臨床試験受託事業会社のDOTインターナショナル(株)(現・DOTワールド(株))を子会社化
2013年 1月	近畿エリア中心にデベロップメント事業を行う(株)ウイステリアホームズを設立(現・(株)ワールドウイステリアホームズ)
2014年 7月	持株会社体制に移行し、株式会社ワールドホールディングスに商号変更
2014年11月	中国の日系企業を主対象として製造請負業を行う蘇州英特科製造外包有限公司をENGMA社と合併で設立
2014年12月	リノベーション事業を主事業とする、みくに産業(株)(現・(株)ミクニ)及び(株)ワールドミクニを子会社化
2015年 3月	P.T.ワールド デベロップメント インドネシア設立
2015年 8月	ユニットハウスの製造・販売を行う(株)大町と(株)ユニテックスを子会社化(現・(株)オオマチワールド)
2016年 3月	東京証券取引所の市場第2部に上場
2016年 6月	東京証券取引所の市場第2部から第1部に指定
2016年 7月	リペア事業を行う日研テクノ(株)及び日研サービス(株)を子会社化
2017年 1月	戸建住宅の施工・販売を行う豊栄建設(株)を子会社化
2017年 2月	農業公園事業を行う(株)ファームを子会社化

出所：ホームページ、リリースよりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。

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

## 2. 事業内容

「人材・教育ビジネス（人材派遣・業務請負事業）」では、ものづくり領域を中心とした研究開発から設計開発・生産技術、製造、物流、販売、修理、コールセンターといった幅広い領域にワンストップで対応することで、他社との差別化をはかっている。特に製造派遣・業務請負では国内トップクラスの規模を誇っている。ワンストップサービスによる多様な人材の受け皿となる体制を構築しているほか、キャリアアップのための人材育成制度を整備していることで、人材獲得が厳しい採用市場の中で優位に立つことができている。

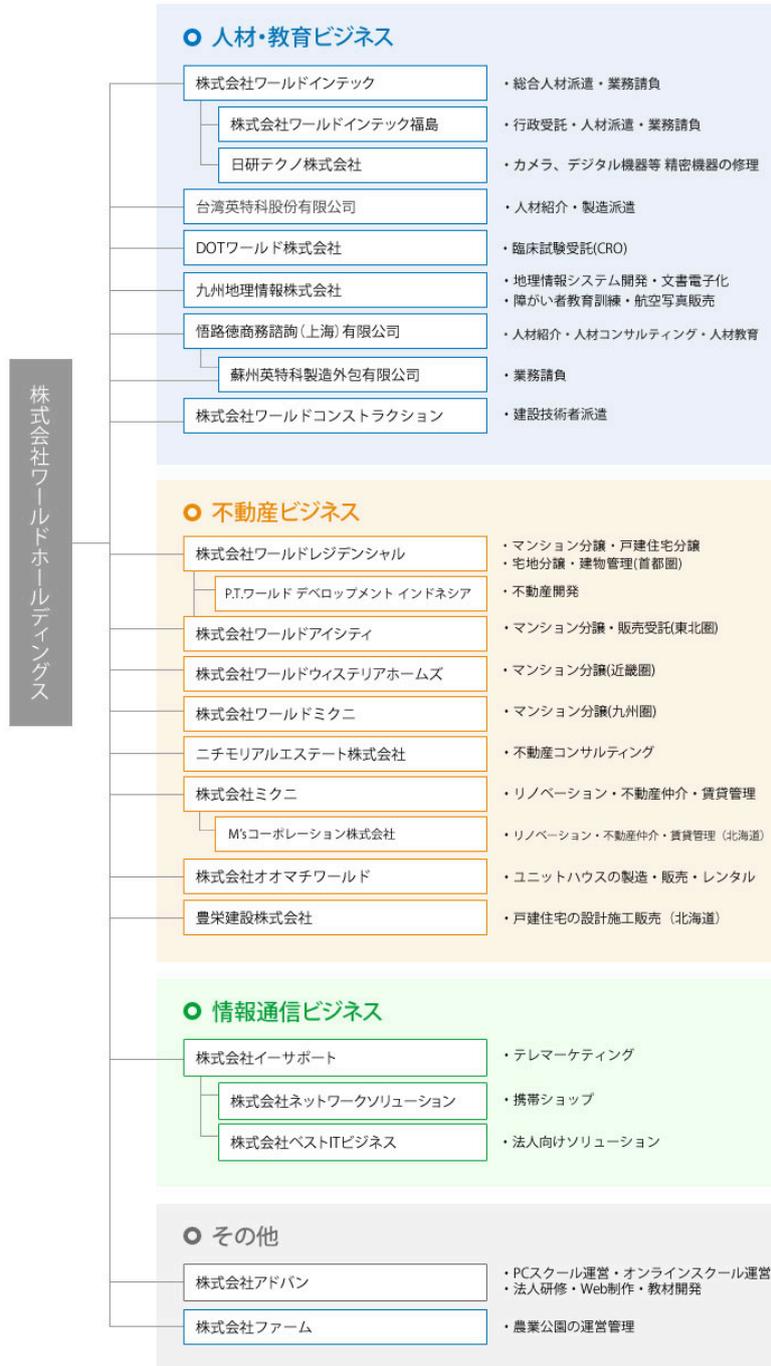
2005年から参入した「情報通信ビジネス」では、九州圏における携帯電話のショップ運営事業とオフィス系のコスト削減ソリューションを行っている法人向け事業を展開している。なお、同セグメントにおける子会社の決算はすべて9月決算となっており、連結業績において3ヶ月ずれて反映されている。例えば、2016年12月期の連結決算には、当該子会社の2015年10月～2016年9月の業績が組み込まれる。

2010年からマンションデベロッパーとして事業を開始した「不動産ビジネス」では、戸建住宅、リノベーション、ユニットハウス（製造・販売・レンタル）へと裾野を広げ幅広く展開している。エリアについてもマーケティングを重ねた上で判断しており、分譲マンション・戸建住宅は主要都市へ集中、リノベーション、ユニットハウスは、全国展開している。また、建物管理業務などストック型ビジネスも行っている。ユニットハウスは独自開発した折り畳み式のユニットハウスが特徴で、輸送効率面で優位性を持っており、販路は商社経由が約7割を占める。

その他の事業としては、（株）アドバンが行うPCスクール運営やWeb制作・法人研修・教材開発事業のほか、2017年2月から連結子会社化した（株）ファームの展開する農業公園の運営管理事業が含まれる。農業公園の運営管理としては全国で9施設行っている（うち6施設が直営）。

会社概要

関係会社一覧



主な関係会社31社<連結子会社29社、非連結子会社2社>

出所：ホームページより掲載

## 業績動向

### 2017年12月期第2四半期累計業績は大幅増収増益を達成、人材・教育ビジネスの好調で期初会社計画を上回る

#### 1. 2017年12月期第2四半期累計業績の概要

2017年12月期第2四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比36.6%増の56,853百万円、営業利益が同41.2%増の2,981百万円、経常利益が同41.3%増の2,950百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同71.8%増の2,061百万円と大幅増収増益決算となり、期初会社計画に対しても売上高、利益ともに上回る好決算となった。

3つのコアビジネスすべてで増収増益となったが、とりわけ、人材・教育ビジネスは売上高で前年同期比28.2%増、セグメント利益で同29.8%増となり、会社計画を上回って好調に推移した。国内における景況感の改善傾向が続くなかで企業における人材の外部活用が拡大し、受注案件の大型化が進んでいること、また、労働者派遣法改正を受けて、運営体制が整っている大手派遣会社に発注を集約化する動きが強まるなど、同社にとって好環境が続くなかで、こうしたニーズに応えるだけの人材採用力や人材の流動化により、大型案件をスムーズに立ち上げることができる組織力を強化してきたことが高成長につながった。また、不動産ビジネスも前年同期の水準が新規分譲案件の端境期に当たり水準が低かったとはいえ、デベロップメントやリノベーションが増収となったほか、当第1四半期から新たに子会社化した豊栄建設の戸建住宅も順調に推移し、売上高で前年同期比54.3%増、セグメント利益で同38.1%増と2ケタ増収増益となり、収益拡大に貢献した。

#### 2017年12月期第2四半期累計業績（連結）

(単位：百万円)

	16/12期2Q累計		17/12期2Q累計			前年同期比	計画比
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比		
売上高	41,608	-	55,931	56,853	-	36.6%	1.6%
営業利益	2,111	5.1%	2,255	2,981	5.2%	41.2%	32.2%
経常利益	2,088	5.0%	2,100	2,950	5.2%	41.3%	40.5%
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,199	2.9%	1,242	2,061	3.6%	71.8%	65.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

## すべての事業セグメントで増益を達成

## 2. 事業セグメント別動向

## セグメント別業績

(単位：百万円)

セグメント	事業部門		16/12期 2Q 累計実績	17/12期 2Q 累計実績	前年 同期比	通期計画 進捗率
人材・教育 ビジネス	ファクトリー	売上高	13,857	18,614	34.3%	54.3%
		セグメント利益	948	1,401	47.7%	62.5%
		利益率	6.8%	7.5%		
	テクノ	売上高	4,912	5,996	22.1%	50.7%
		セグメント利益	538	642	19.3%	68.3%
		利益率	11.0%	10.7%		
	R&D	売上高	2,641	3,084	16.8%	48.2%
		セグメント利益	255	271	6.1%	46.5%
		利益率	9.7%	8.8%		
	セールス& マーケティング	売上高	2,565	3,033	18.3%	46.7%
		セグメント利益	147	138	-6.3%	34.8%
		利益率	5.8%	4.6%		
不動産 ビジネス	不動産	売上高	13,346	20,594	54.3%	40.6%
		セグメント利益	934	1,290	38.1%	34.8%
		利益率	7.0%	6.3%		
情報通信 ビジネス	情報通信	売上高	4,056	4,217	3.9%	41.4%
		セグメント利益	131	150	13.9%	61.4%
		利益率	3.3%	3.6%		
その他	その他	売上高	227	1,312	476.1%	33.3%
		セグメント利益	5	70	-	194.9%
		利益率	2.5%	5.3%		

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

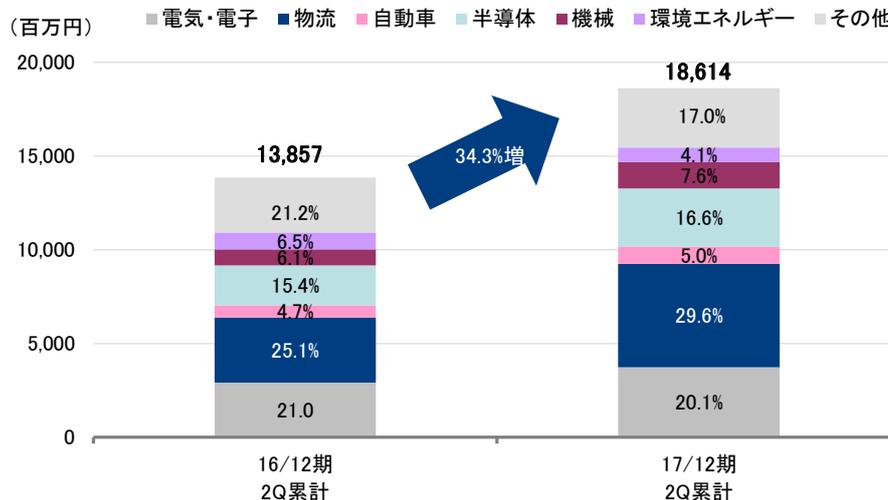
## (1) ファクトリー事業

ファクトリー事業の売上高は前年同期比 34.3% 増の 18,614 百万円、セグメント利益は同 47.7% 増の 1,401 百万円となった。製造・物流現場における労働者不足が続くなかで、ここ 1～2 年で取り組んできた採用組織の強化と採用プロセスの見直し、全国ネットワークによる社員の流動化などを進め、大型案件の受注にスムーズに対応できたことが、好業績につながった。好条件での受注を獲得できたことに加えて、新規案件のスムーズな立ち上げを実現できたことにより、セグメント利益率も前年同期の 6.8% から 7.5% に上昇した。

業種別の売上動向を見ると、物流向けが前年同期比 54.0% 増と大きく伸長し、売上構成比も 25.1% から 29.6% まで上昇した。主要顧客である大手 EC 企業向けで、大型センターでの生産性向上を含めた運営実績が高く評価され、顧客内シェアの上昇も含めて受注規模が大きく拡大したことが要因だ。また、スマートフォン関連部材の生産拡大を背景に、電気・電子向けが同 24.8% 増、半導体向けが同 41.2% 増とそれぞれ好調に推移したほか、自動車向けが同 36.9% 増、機械向けが同 61.7% 増といずれも大幅増収となった。

採用面では、人材採用サイト「JOB PAPER」の登録者数が 4.5 万人弱（2016 年末 3.9 万人）まで拡大し、2017 年 4～6 月の平均在籍数（海外及び行政受託、他社受入社員含む）で前年同期比 49.0% 増の 12,761 名となった。内訳は、社員が 19% 増の 7,885 人、他社受入社員が 163% 増の 3,528 人、海外及び行政受託社員が同 130% 増の 1,348 人となっている。他社受入社員については物流向けを中心に大型案件を獲得するなかで、各拠点で同業他社からの受入れが進んだことが大幅増につながっている。また、海外及び行政受託社員の増加の大半は、当期より連結子会社化した中国の製造請負会社の増加分（約 700 名）となっている。

ファクトリー事業の業種別売上高及び構成比



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 業績動向

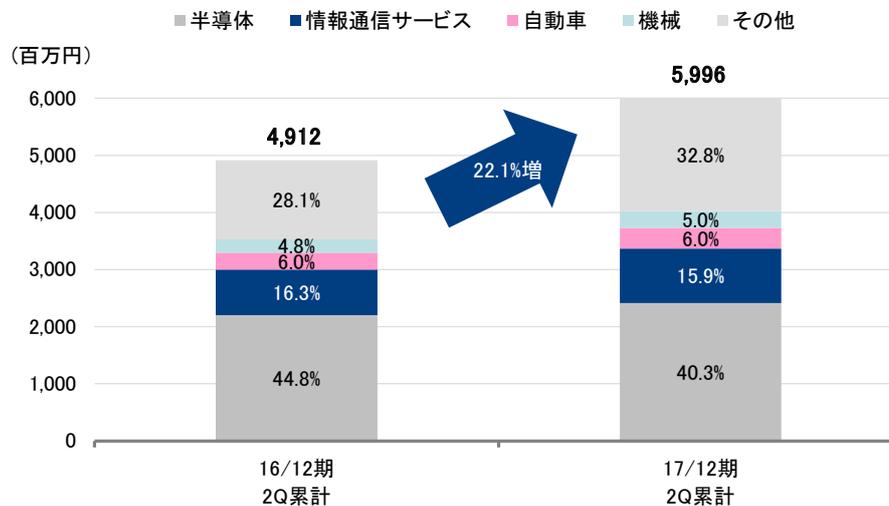
## (2) テクノ事業

テクノ事業の売上高は前年同期比22.1%増の5,996百万円、セグメント利益は同19.3%増の642百万円となった。同事業では設計開発エンジニアの新卒採用を前年同期の70名から107名と大幅に増員し、早期に戦力化したことが増収増益に貢献した。2016年5月に機械設計エンジニアの育成を目的として名古屋に開設したデザインセンターの成果が配属数の増加となって表れており、当期も新たに横浜にデザインセンターを立ち上げ、新卒者や未経験者の採用・育成に取り組んでいる。

業種別売上高について見ると、主力の半導体向けが前年同期比9.6%増と堅調に推移したほか、情報通信サービス向けが同18.8%増、自動車向けが同22.0%増、機械向けが同26.0%増といずれも2ケタ増収となった。また、その他が同43.3%増と大幅伸長となっているが、これは2016年7月末に子会社化した日研テクノ(株)の売上高が上乗せ要因となっている。日研テクノはカメラのリペア事業を行っている会社で、買収時は赤字だったが子会社化以降、リペア対象品目をデジタルコンパクトカメラから一眼レフカメラに集中しことで収益が回復、通期では黒字化が見込めるまでになってきた。

なお、2017年4～6月の平均在籍数(現業社員)は前年同期比16.5%増の2,037名となり、特に設計開発エンジニア人員が772名から987名と大きく増加している。

テクノ事業の業種別売上及び構成比



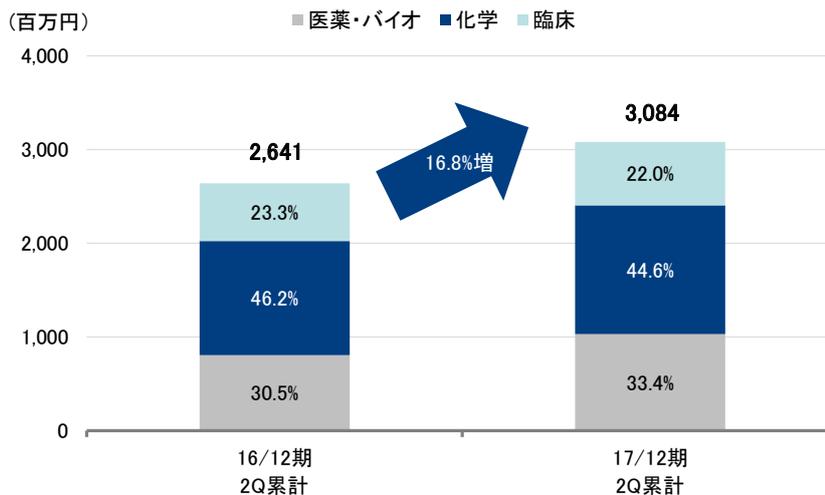
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 業績動向

**(3) R&D 事業**

R&D 事業の売上高は前年同期比 16.8% 増の 3,084 百万円、セグメント利益は同 6.1% 増の 271 百万円となった。分野別売上高を見ると、医薬・バイオが前年同期比 27.8% 増、化学が同 12.8% 増、臨床が同 10.1% 増といずれも 2 ケタ増収となった。

研究社員のスキル・経験・評価の見える化を進め、契約チャージの適正化を図ったことが収益の拡大要因となった。同事業における新卒研究社員は 82 名と前年同期並みだったが、優秀な社員を確保するため採用基準の厳格化、及び配属前研修の充実を図ったことで、従来よりも好条件かつ早期の配属が実現したことも、収益増要因となっている。臨床試験受託事業の DOT ワールドに関しても、新卒者や未経験者の採用・育成を強化し、モニター社員の増員に注力した結果、増収増益となっている。セグメント利益率が前年同期の 9.7% から 8.8% とやや低下したが、これは採用・教育費の増加が要因となっている。2017 年 4～6 月の平均在籍数（現業社員）は前年同期比 13.6% 増の 995 名と順調に拡大している。

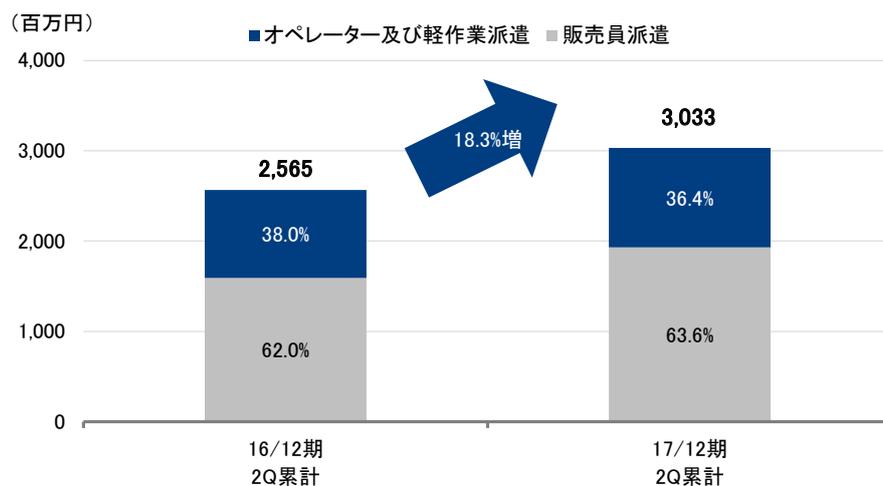
**R&D事業の分野別売上高及び構成比**


## 業績動向

**(4) セールス & マーケティング事業**

セールス & マーケティング事業の売上高は前年同期比 18.3% 増の 3,033 百万円、セグメント利益は同 6.3% 減の 138 百万円と人材・教育ビジネス部門では唯一減益となった。同事業は短期派遣社員が多いことや、事業規模拡大のため取扱い職種、業種を拡大しており、人材採用及び管理を行う組織体制の強化を図ったことが減益要因となった。ただ、会社計画に対してはいずれも上回っている。管理部門を強化したことで、人材の配属力が向上し、稼働スタッフ 1 人当たりの稼働効率が向上したことが要因だ。

売上高の内訳を見ると、小売店舗等への販売員派遣が前年同期比 21.4% 増、コールセンター等のオペレーター及び軽作業派遣が同 13.2% 増といずれも 2 ケタ増収となった。販売員派遣ではアパレル専門店から量販店へ、また、家電量販店などへと領域が拡大していること、また、オペレーター及び軽作業派遣については、地方での採用センター開設による採用数の拡大やファクトリー事業部との連携強化による軽作業案件の増加が増収要因となっている。なお、2017 年 4～6 月の平均在籍数（現業社員）は前年同期比 13.7% 増の 2,502 名となっている。

**セールス&マーケティング事業の分野別売上高及び構成比**


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

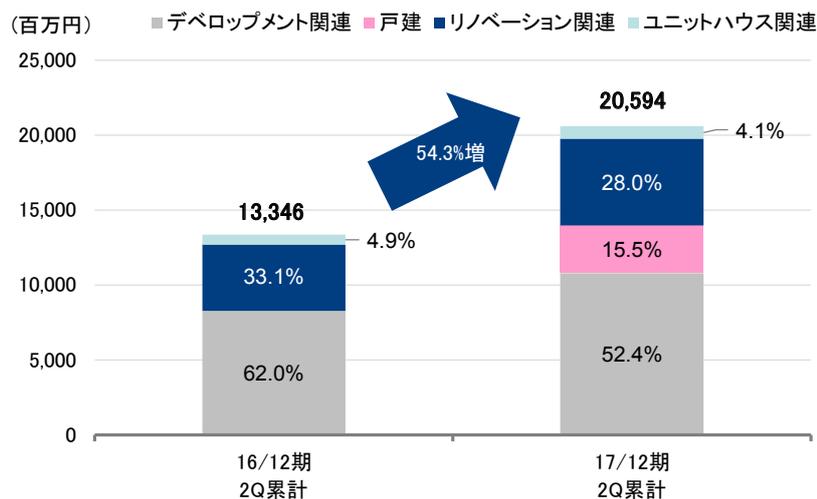
## 業績動向

## (5) 不動産事業

不動産事業の売上高は前年同期比 54.3% 増の 20,594 百万円、セグメント利益は同 38.1% 増の 1,290 百万円となった。会社計画比では第 1 四半期に引渡し予定だった物件を下期以降へ先送りしたため、売上高、利益ともに若干下回ったが、同要因を除けばおおむね順調に推移した。

売上高の内訳を見ると、デベロップメント（自社開発物件）関連は新築分譲マンションのほか複数の事業用地物件の引渡しにより前年同期比 30.5% 増の 10,794 百万円に、リノベーション関連については前期からの順調な仕入により同 30.5% 増の 4,391 百万円に、ユニットハウス関連については新製品として投入したトイレハウスの引き合いが好調なほか、当期より新規出店した九州エリアでの受注が増加したことにより、同 29.9% 増の 855 百万円といずれも大幅な増収となった。また、2017 年 1 月に子会社化した豊栄建設を中心とする戸建住宅関連の売上げも 3,185 百万円と計画どおりに推移した。

不動産事業の業態別売上及び構成比



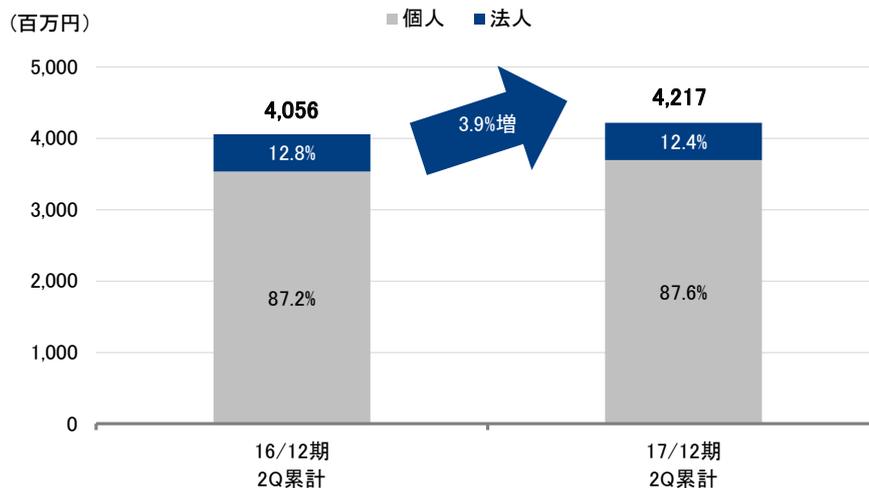
注：戸建は 17/12 期 1Q より  
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 業績動向

**(6) 情報通信事業**

情報通信事業は売上高が前年同期比 3.9% 増の 4,217 百万円と 3 年ぶりの増収に転じたほか、セグメント利益も同 13.9% 増の 150 百万円と増益となった。主力事業である携帯電話ショップの移転・統廃合が一巡したことや、販売スタッフの教育・研修による販売力強化により同事業の売上高が前年同期比 4.5% 増と増収に転じたことが主因だ。直営店については 2015 年に 65 店舗あったが、当第 2 四半期末には 33 店舗（代理店は 70 店舗）まで統廃合を進め、優良店舗網の構築を行った。今後は九州エリア内でのトップシェアを目指し、M&A も活用しながら再拡大していく計画となっている。

一方、法人向けサービスについては中小企業向けにオフィスのコストソリューション提案を強化しており、主力商品である LED 照明販売等の環境事業を中心に順調に推移した。

**情報通信事業の顧客別売上及び構成比**


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

**(7) その他**

その他事業の売上高は前年同期比 476.1% 増の 1,312 百万円、セグメント利益は同 12 倍増の 70 百万円となった。当第 2 四半期より新たに連結対象となった（株）ファームの農業公園事業が加わったことが主因となっている。農業公園事業は繁忙期である 4～5 月が好天に恵まれたことで入場者数は堅調に推移したが、顧客当たり平均単価が計画を下回ったことで、売上高、利益ともに計画を下回った。

## M&Aの実施等により財務体質はやや悪化するも、 収益水準から見た財務リスクは低い

### 3. 財務状況と経営指標

2017年12月期第2四半期末の財務状況を見ると、総資産残高は前期末比5,633百万円増加の79,025百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では現金及び預金が267百万円増加したほか、不動産事業における販売用及び仕掛販売用不動産が1,334百万円増加した。また、固定資産では連結子会社の増加を主因として有形固定資産が2,414百万円、のれんが643百万円増加した。

一方、負債合計は前期末比4,620百万円増加の62,549百万円となった。販売用不動産の購入資金や子会社株式取得資金として調達した短期借入金の増加によるもので、有利子負債額は4,197百万円増加している。財務活動によるキャッシュ・フローで有利子負債の増減を見ると2,100百万円の増加となっていることから、残りの半分は連結子会社が増加したことによる影響と考えられる。

純資産は前期末比1,012百万円増加の16,476百万円となった。親会社株主に帰属する四半期純利益の計上等により利益剰余金が784百万円増加したことが主因となっている。

経営指標を見ると、財務の安全性を示す自己資本比率は前期末の19.4%から19.1%と若干低下し、有利子負債比率は前期末の297.5%から308.4%に上昇した。ネットキャッシュ（現預金 - 有利子負債）も、前期末の-26,475百万円から-30,405百万円とマイナス幅が拡大しており、財務の安全性という面においてはやや悪化したと言えるが、現在の収益水準や超低金利が続く市場環境下においては、財務リスクを懸念する必要はないと考えられる。同社では不動産事業において資金回収期間がデベロップメント関連と比較して短い戸建住宅やリノベーション関連、あるいは毎月一定の売上収入が入る賃貸管理関連やユニットハウスのレンタル関連などを育成していくことで全体のキャッシュ効率を高め、財務体質の改善を進めていく戦略となっている。

#### 連結貸借対照表

(単位：百万円)

	14/12期	15/12期	16/12期	17/12期 2Q	増減額
流動資産	41,606	50,402	66,996	69,197	2,201
(現金及び預金・有価証券)	10,804	11,069	15,770	16,037	267
(販売用・仕掛販売用不動産)	22,493	28,175	38,839	40,173	1,334
固定資産	4,480	5,927	6,395	9,828	3,432
総資産	46,087	56,329	73,392	79,025	5,633
負債合計	37,660	44,432	57,928	62,549	4,620
(有利子負債)	23,587	31,248	42,245	46,442	4,197
純資産合計	8,426	11,897	15,464	16,476	1,012
主要経営指標					
(安全性)					
自己資本比率	16.1%	19.2%	19.4%	19.1%	-0.3pt
有利子負債比率	317.9%	289.5%	297.5%	308.4%	10.9pt
(収益性)					
ROA (総資産経常利益率)	9.7%	10.0%	11.3%		
ROE (自己資本利益率)	30.3%	41.8%	33.5%		
売上高営業利益率	5.4%	5.8%	7.9%		

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2017年12月期業績は人材・教育ビジネスの好調持続により 会社計画を上回る可能性が高い

#### 1. 2017年12月期の業績見通し

2017年12月期の連結業績は、売上高で前期比31.3%増の123,846百万円、営業利益で同15.4%減の6,270百万円、経常利益で同18.7%減の5,936百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同16.0%減の3,519百万円と期初計画を据え置いている。減益を見込んでいるのは、2016年12月期第3四半期に不動産事業において高収益の事業用地の売却益を計上した反動によるものだが、第2四半期まで期初計画を上回っていること、また、人材・教育ビジネスの需要は足下も好調な状況に変わらないことなどから、通期業績においても会社計画を上回る可能性が高いと弊社では見ている。ただ、下期は2018年以降の更なる成長を見据えて、人材・教育ビジネスにおける人材育成に向けた投資を積極的に行っていく方針となっていることから、同ビジネスのセグメント利益率は上期の8.0%に対して、下期は若干低下するものと予想される。

#### 2017年12月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	16/12期		17/12期			
	実績	対売上比	通期計画	対売上比	前期比	2Q進捗率
売上高	94,334	-	123,846	-	31.3%	45.9
営業利益	7,407	7.9%	6,270	5.1%	-15.4%	47.5
経常利益	7,306	7.7%	5,936	4.8%	-18.7%	49.7
親会社株主に帰属する当期純利益	4,192	4.4%	3,519	2.8%	-16.0%	58.6

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

なお、新たに子会社化した豊栄建設とファームの連結業績への影響額は、売上高で約100億円の増収要因となる。のれんは豊栄建設が469百万円、ファームが452百万円で、それぞれ5年定額償却となっている。豊栄建設の収益水準については、同社の開示資料によると2015年12月期で売上高7,269百万円、営業利益330百万円となっている。戸建住宅関連は順調に拡大していることから、2017年12月期の業績も、のれん償却控除後ベースで利益貢献することが見込まれる。

一方、ファームの業績については2016年4月期の単独ベースで売上高2,193百万円、経常利益235百万円となっているが、子会社も含めると赤字となっている。同事業に関しては、将来の日本を背負う子供たちの健全な成長を育む場を提供する社会貢献事業としての側面も持っている。今後は、集客力や顧客平均単価のアップに向けた取り組みを進め、収益力の向上を目指していく考えだ。当面は施設設備の維持・更新投資など先行投資がかかるため、利益面での貢献は見込み薄ではあるものの、中長期的には収益貢献する事業に育成していく方針となっている。

今後の見通し

## 人材・教育ビジネスが下期も好調を持続

### 2. 事業セグメント別見通し

#### セグメント別業績見通し

(単位：百万円)

セグメント	事業部門		16/12期 実績	17/12期 予想	前期比	2Q 進捗率
人材・教育 ビジネス	ファクトリー	売上高	30,111	34,299	13.9%	54.3%
		セグメント利益	2,080	2,242	7.8%	62.5%
		利益率	6.9%	6.5%		
	テクノ	売上高	10,334	11,818	14.4%	50.7%
		セグメント利益	1,015	940	-7.4%	68.3%
		利益率	9.8%	8.0%		
	R&D	売上高	5,533	6,400	15.7%	48.2%
		セグメント利益	571	582	1.9%	46.5%
		利益率	10.3%	9.1%		
	セールス& マーケティング	売上高	5,654	6,500	15.0%	46.7%
		セグメント利益	296	397	33.9%	34.8%
		利益率	5.3%	6.1%		
不動産 ビジネス	不動産	売上高	34,481	50,685	47.0%	40.6%
		セグメント利益	5,171	3,702	-28.4%	34.8%
		利益率	15.0%	7.3%		
情報通信 ビジネス	情報通信	売上高	7,742	10,198	31.7%	41.4%
		セグメント利益	244	245	-0.3%	61.4%
		利益率	3.2%	2.4%		
その他	その他	売上高	476	3,943	727.8%	33.3%
		セグメント利益	17	36	103.9%	194.9%
		利益率	3.7%	0.9%		

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

#### (1) ファクトリー事業

ファクトリー事業の売上高は前期比 13.9% 増の 34,299 百万円、セグメント利益は同 7.8% 増の 2,242 百万円となる見通し。ただ、第 2 四半期までの進捗率が売上高で 54.3%、セグメント利益で 62.5% と過半を超えており、下期も物流向けが主要顧客との取引拡大により一段と拡大が見込めること、エレクトロニクスや自動車、機械向けも好調を持続すると見られることから、通期業績は上振れする可能性が高い。特に、物流向けに関しては大手 EC 事業者の物流量が拡大しており、物流センターの増設が予想されていることから 2018 年も高成長が見込まれる。なお、セグメント利益率については人材育成・組織強化に向けての投資を実施する予定となっているため、上期の 7.5% からは若干低下する見通しだ。

## (2) テクノ事業

テクノ事業の売上高は前期比 14.4% 増の 11,818 百万円、セグメント利益は同 7.4% 減の 940 百万円となる見通し。第 2 四半期までの進捗率は売上高で 50.7%、セグメント利益で 68.3% と計画を上回るペースで推移している。下期も半導体、情報通信サービス向けを中心に需要は旺盛で、売上高は 2 ケタ成長が見込まれるが、利益面では、期初段階で人材採用・育成費用の増加を要因に減益を見込んでいる。下期はデザインセンターを横浜に新設したこともあり、未経験者の採用を一段と積極的に増やし、育成していく方針となっている。このため、こうした人材をどの程度採用できるかで、下期の利益水準も変わってくるものと予想される。それでも足下の状況からすれば、通期でも増益となる可能性が高いと弊社では見ている。なお、日研テクノについては売上規模で約 8 億円の水準で、利益ベースは若干の損失が続いていたが、今期は経営管理手法の見直しや顧客企業との取引関係見直し、一眼レフカメラなど高採算分野での修理対象品種の拡大が進み、通期で黒字化の達成が見えてきている。

## (3) R&D 事業

R&D 事業の売上高は前期比 15.7% 増の 6,400 百万円、セグメント利益は同 1.9% 増の 582 百万円となる見通し。第 2 四半期までの進捗率は売上高で 48.2%、セグメント利益で 46.5% とほぼ会社計画どおりの進捗となっている。医薬品メーカーや化学メーカーにおける研究開発分野のアウトソーシング需要を取り込みながら、収益を拡大していく見通しだ。同事業においても下期は人材採用・育成の取組みを強化していく方針で、利益率は若干低下することが予想される。

なお、CRO 事業についても増収増益を見込む。モニター人員の採用・育成に取り組みながら収益拡大を目指す。同事業については案件が大型化する傾向にあり、一定規模の人員体制でないと受注を獲得するのが困難になってきている。このため、複数の同業他社と共同受注に向けた取り組みを進めており、2018 年にも受注を獲得できる可能性がある。こうした成功事例が増えてくれば、同事業の収益も一段と拡大していくことが予想される。

## (4) セールス&マーケティング事業

セールス&マーケティング事業の売上高は前期比 15.0% 増の 6,500 百万円、セグメント利益は同 33.9% 増の 397 百万円となる見通し。第 2 四半期までの進捗率は売上高で 46.7%、セグメント利益で 34.8% と低くなっているが、同事業は年末商戦の第 4 四半期が繁忙期となるため、計画対比では上回るペースで推移している。販売員派遣、オペレーター及び軽作業派遣ともに順調に拡大する見通しで、稼働スタッフの稼働効率向上もあり、セグメント利益率も前期の 5.3% から上昇する見込み。

## (5) 不動産事業

不動産事業の売上高は前期比 47.0% 増の 50,685 百万円、セグメント利益は同 28.4% 減の 3,702 百万円となる見通し。第 2 四半期までの進捗率は売上高で 40.6%、セグメント利益で 34.8% と計画を若干下回るものの、下期の挽回は十分可能と見られる。

**ワールドホールディングス** | 2017年10月19日(木)  
 2429 東証1部 | <http://world-hd.co.jp/ir>

今後の見通し

売上高の内訳としては、デベロップメント関連で280～290億円(前期223億円)、リノベーション関連で100億円弱(同82億円)、ユニットハウス及びレンタル関連で30億円弱(同18億円)といずれも増収を見込んでおり、これに新規連結した戸建住宅関連(豊栄建設)の80億円と販売受託等その他売上が加わる。利益面では、デベロップメント関連で減益を見込んでいるほか、リノベーションやユニットハウス関連でも保守的に見て減益計画となっている。ただ、リノベーションやユニットハウス関連については上期が増収増益で推移しており、通期でもこの基調に変わりないと見られる。

デベロップメントのうち、マンション分譲販売戸数は143戸(前期147戸)を見込んでいる。野村不動産(株)との共同事業となる大規模マンション「ONE PARK RESIDENTIAL TOWER(全345戸※1)」(仙台市太白区)が3月より販売開始となっており売上増に寄与する。また、リノベーションでは地域に密着した営業活動により仕入物件を獲得し、事業規模を拡大していく。仕入れに関してはデベロップメントを展開するグループ会社が仙台、東京、大阪、福岡にあり、これら会社については創業からの歴史も古く、地元の不動産情報に関して幅広いネットワークを有している。こうしたネットワークを活用することで、仕入物件の拡大を進めていく戦略で、将来的に戸建リノベーションで業界トップ※2を目指している。

ユニットハウス関連では、新製品トイレハウスが好評なほか、ここ最近需要が拡大しているレンタル倉庫なども手掛けていく計画で大手2社※3を追撃する。また、戸建住宅関連では豊栄建設で北海道エリア拡大のため苫小牧にモデルハウスを新規オープンしたほか、今後は東北エリアにも展開していく計画で、デベロップメント関連を展開するグループ会社との連携を進めながら事業を拡大していく戦略となっている。

- ※1 共同事業比率に応じて、販売戸数を按分してカウントする。同物件は事業比率50%となり、全戸引渡完了した場合、同社での販売戸数は172戸(小数点以下切捨て)としてカウントする。
- ※2 業界トップは(株)カチタスで年間の販売戸数で約3,000戸の規模となっている(同社の2016年販売実績は410戸)。
- ※3 ユニットハウスの市場規模は年間1,100億円程度で、このうち上位2社(ナガワ<9663>、三協フロンテア<9639>)で約40%のシェアを握っている。

#### (6) 情報通信事業

情報通信事業の売上高は前期比31.7%増の10,198百万円、セグメント利益は同0.3%増の245百万円となる見通し。第2四半期までの進捗率は売上高で41.4%、セグメント利益で61.4%となっており、利益ベースで計画を上回る進捗となっている。売上高は携帯電話ショップのM&Aを進めていくことで大幅増収を目指していく。利益面では、M&A等に伴う費用増も見込まれることから前期比横ばい水準を保守的に見込んでいる。

#### (7) その他事業

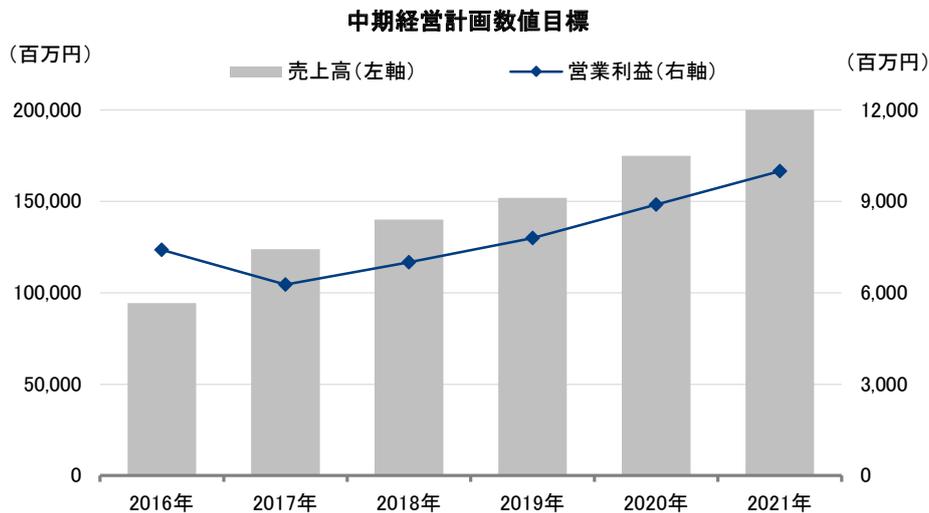
その他事業の売上高は前期比727.8%増の3,943百万円、セグメント利益は同103.9%増の36百万円となる見通し。売上高はファームの子会社化によって大幅増収となるが、利益面ではのれん償却分(約70百万円)も含めるとマイナス要因となる。

## ■ 中期経営計画について

### 2021年度に売上高 2,000 億円、営業利益 100 億円を目指す

#### 1. 中期経営計画の概要

同社は 2021 年までの中期経営計画を 2017 年 2 月に発表している。最終年度となる 2021 年 12 月期の経営数値目標としては、売上高で 2,000 億円（2016 年 12 月期比 2.1 倍増）、営業利益で 100 億円（同 35% 増）、ROE20% 以上（2016 年 12 月期実績 33.5%）、自己資本比率 20% 以上（同 19.4%）を掲げ、成長投資（M&A 資金）として 100 億円を見込んでいる。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

最終年度の売上高内訳を見ると、人材・教育ビジネスで 2016 年 12 月期比 96.4% 増、不動産ビジネスで同 124.8% 増、情報通信ビジネスで 106.7% 増と主力 3 事業ともに 5 年間で約 2 倍の事業規模に拡大する計画となっている。営業利益率は 5.0% とやや保守的に想定しているが、売上規模が計画どおりとなればスケールメリットにより 6～7% の水準は達成可能と見られる。また、M&A の対象としては、既存ビジネスの周辺領域はもとより、新規領域にも取り組む。

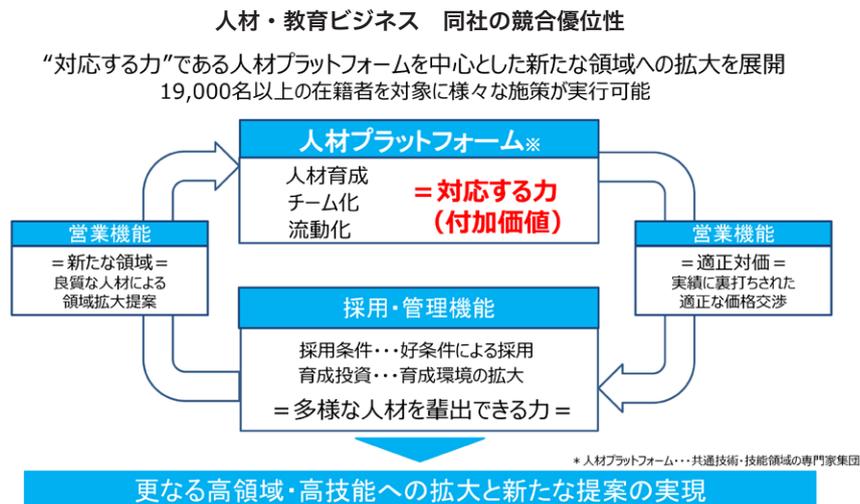
中期経営計画の基本戦略として、中期経営計画の前半では既存の 3 つのコアビジネスを中心として事業の裾野を広げ、最適な利益パフォーマンスを追求しながら安定的な既存事業の拡大を目指し、中期経営計画の後半では、新たなビジネス領域に参入し事業に広がりを持たせることによって、バランスのとれた更なる安定成長を目指していく方針となっている。

## 2. 事業別戦略

### (1) 人材・教育ビジネス

人材・教育ビジネスでは、企業における人材の外部活用が拡大するなかで、派遣会社に求められるニーズも単なるオペレーターの動員力（期日までに必要な人材・人数を集める力）だけでなく、よりフレキシブルな対応、質の高い人材の提供、チームによる業務対応力などが求められるようになっており、現場を運営管理するスキル人材（保守保全 / 現場リーダー）やマネージャー（事業所責任者）も含めたチームとしての動員力、適材・適所・適時なオペレーターの動員力が求められるようになってきている。

同社ではこうしたニーズの変化を捉え、ここ1～2年で採用力の強化を図るだけでなく、スキル人材やマネージャーの育成にも注力してきた。質の高い人材を育成し、組織化することで高いパフォーマンスを実現するという付加価値（＝対応する力）を生み出し、付加価値を付けることによって受注活動において適正な価格交渉を実現する。そして、獲得した収益によって好条件での人材採用を行い、スキルアップのための人材育成投資を行うことで、さらに高いスキルが求められる受注案件の獲得につなげていく。こうした人材プラットフォームを基盤とした持続的な成長サイクルを構築したことが、足下の高成長につながっていると見える。



## 人材プラットフォームによる持続的な成長サイクルを実現

出所：決算説明会資料より掲載

ワールドホールディングス | 2017年10月19日(木)  
2429 東証1部 | <http://world-hd.co.jp/ir>

中期経営計画について

国内のものづくり人材派遣市場は、企業における人材のアウトソーシング化が続くなかで、2015年の2兆5,850億円から2020年は3兆4,720億円と年率6%の成長が市場調査会社で予測されている。また、求められるニーズも多様化、高度化していきながら、こうしたニーズに対応できる大手派遣会社への集約化の流れも継続すると見られている。こうしたなかで、成長を続けるための課題としては、スキル人材等の育成をいかに進めていくかがカギを握ることになる。同社では100以上の育成プログラムの研修を修了した事業所責任者やリーダー社員数が2017年6月末で480名となっており、これを当面1,000名単位まで増やしていくことを目指している。人材・教育ビジネス全体のオペレーター在籍数は他社からの受入も含めて2017年6月時点で約1.9万人（前年同期は約1.3万人）まで拡大しているが、今後もスキル人材の育成とオペレーターの動員力・流動化を強化することで、事業規模を拡大していく戦略となっている。今後も同社は大手の一角として成長していく可能性が高いと弊社では考えている。

(2) 不動産ビジネス

不動産ビジネスにおいては、今後5年間でポートフォリオの再構築を進め、収益の安定化を図ると同時にキャッシュ効率を高め、財務体質の改善につなげていく方針となっている。フロービジネスであるデベロップメントは利益率が高い反面、資金回収期間が長く収益変動リスクも高い。一方、リノベーションは資金回収期間が4～6ヶ月と短く需要も安定しており、収益変動リスクが低いストックビジネスに近い事業として位置付けられる。また、ストックビジネスとしては賃貸管理やユニットハウス等のレンタル事業が挙げられる。不動産事業におけるデベロップメント関連以外の売上構成比率は2016年12月期で35.2%であったが、2021年12月期にはこれを46.3%と約半分まで高めることを計画している。

領域別に見た特性の違い

	リスク	事業サイクル	利益率	ストック性
デベロップメント	高	2～3年	高	低
リノベーション	中	4～6ヶ月	中	中
戸建住宅	中	6～12ヶ月	高	低
ユニットハウス	低	-	低	高

出所：個人投資家説明会資料よりフィスコ作成

領域別戦略を見ると、デベロップメントは経済環境を鑑みた仕入れと供給によるROIの最大化と適正規模による収益拡大を目指していく。年間供給戸数の適正規模としては、首都圏で400～500戸、東北・近畿・九州圏で各100～200戸（合計で1,000戸程度が適正規模）と見ており、現在、開発用地の仕込みを進めている段階にある。売上高としては2019年12月期が底で、2020年12月期以降は現在進めている事業用地の取得等により上向きに転じるとみている。

リノベーションは全国展開により、今後5年間で最も伸ばしていく領域となる。販売戸数は2016年12月期実績の410戸から2021年12月期には1,500戸と3倍増を目指していく。営業拠点は現在、福岡、東京、横浜、名古屋、大阪、広島、北海道、岡山にあるが、今後、仙台、奈良、熊本にも開設していく予定で、当面は九州、東北、北海道等の地方エリアでトップシェアを目指す方針だ。

## 中期経営計画について

戸建住宅（豊栄建設）は、北海道内でのエリア拡大を進めていくほか、東北エリアに今後3年以内に拠点を開設する計画となっている。更には、4,000戸以上の販売実績に対するリフォームや買取再販事業にも取り組んでいく戦略だ。当中期経営計画期間内の売上計画は80億円、年間供給戸数は300～350戸でと横ばい水準で織り込んでいるが、目標としては営業エリアを拡大していくことで適正規模1,500戸の範囲内で拡大していく。

ユニットハウスでは、既存のユニットハウスに加えて貸し倉庫なども商品ラインに加えていく。現在、駐車場と倉庫を組み合わせた商品を開発中で、2018年中のサービス開始を目指している。

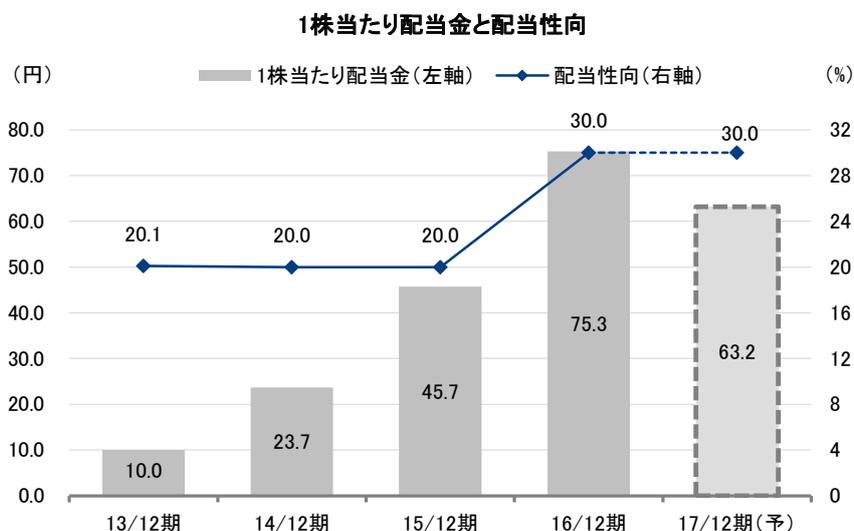
**(3) 情報通信ビジネス**

情報通信ビジネスのうち、携帯ショップ事業については不採算店舗の統廃合が一巡したことで、今後は既存・新規エリアへM&Aも活用しながら優良店舗網の拡大をしていく計画となっており、ドミナント戦略による地域トップシェアを目指していく。まずは福岡県内から始め、徐々にエリアを拡大していく計画となっている。一方、法人向け事業については、顧客となる中小企業に対してコスト削減に寄与するストック性の高い商材の提案力を強化し、収益の拡大を目指していく。

## 株主還元策

### 配当性向 30% を基準に配当を実施

株主還元策として、同社では事業拡大に向けた投資を優先的に進めつつ、配当性向で30%をめどに今後も配当を実施していく方針を示している。2017年12月期の1株当たり配当金は63.2円（配当性向30.0%）と前期比で減配となるが、利益が上振れすれば配当も積み増す可能性が高く、今後も収益拡大とともに配当成長が期待される。



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