

ワールドホールディングス

2429 東証ジャスダック

2015年3月24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

■ 14/12 期はファクトリー事業が好調、不動産事業も急拡大

ワールドホールディングス<2429>は、「人材・教育ビジネス」「不動産ビジネス」「情報通信ビジネス」を3つの事業を柱とする持株会社。製造派遣・請負では業界トップクラス。不動産事業ではマンションデベロッパーから総合不動産事業へと業容を拡大中。

2014年12月期の連結業績は、売上高が前期比21.9%増の68,829百万円、営業利益が同76.8%増の3,748百万円と好調な決算となった。スマホ関連の電子部材やeコマースの物流拠点を中心にファクトリー事業(製造請負・派遣)の好調が続いたほか、不動産事業も好調な首都圏に加え東北圏の初売上げおよび戸建てや戦略的な土地売却により大きく伸長した。

2015年12月期は、売上高が前期比24.5%増の85,677百万円と2ケタ成長が続くものの、営業利益が同0.3%増の3,761百万円と横ばい水準にとどまる見通し。人材不足が深刻化するなかで、ファクトリー事業を中心に人件費や採用費が増加するほか、不動産事業では販売構成比の変化や建築コストの上昇により、収益性低下を見込んでいる。

中期5ヶ年計画の最終年度となる2016年12月期は、売上高1,000億円、営業利益50億円、ROE20%以上を目標に掲げ、現段階ではほぼ射程圏内にあると言える。また、2017年以降の成長戦略として、新たに中国に製造請負の合弁会社「蘇州英特科製造外包有限公司」を設立しており、将来的な収益貢献が期待される。

株主還元策としては、配当性向で20%以上を基準として増配を継続していきたい考え。2015年12月期の1株当たり配当金は前期比0.6円増の25.3円(配当性向20.0%)を予定している。

■ Check Point

- ・ 2014年12月期は好決算で着地、売上高と利益は過去最高を更新
- ・ 不動産やファクトリー事業をけん引役に2ケタ増収を継続へ
- ・ 売上高はほぼ計画どおりに進捗、営業利益は上振れして推移

連結業績の推移



※13/12期以前は持株会社化前の「ワールドインテック」業績

2015年3月24日（火）

■ 事業概要

人材・教育、不動産、情報通信ビジネスの3本柱で事業展開

同社は1993年2月に北九州市にて設立。業務請負業（アウトソーシング）からスタートし、現在では「人材・教育ビジネス」「不動産ビジネス」「情報通信ビジネス」の3つを柱とした事業展開を進め、2014年7月には持株会社体制に移行した。各ビジネスユニットと子会社は図のとおりとなる。

事業系統図



出所：決算短信

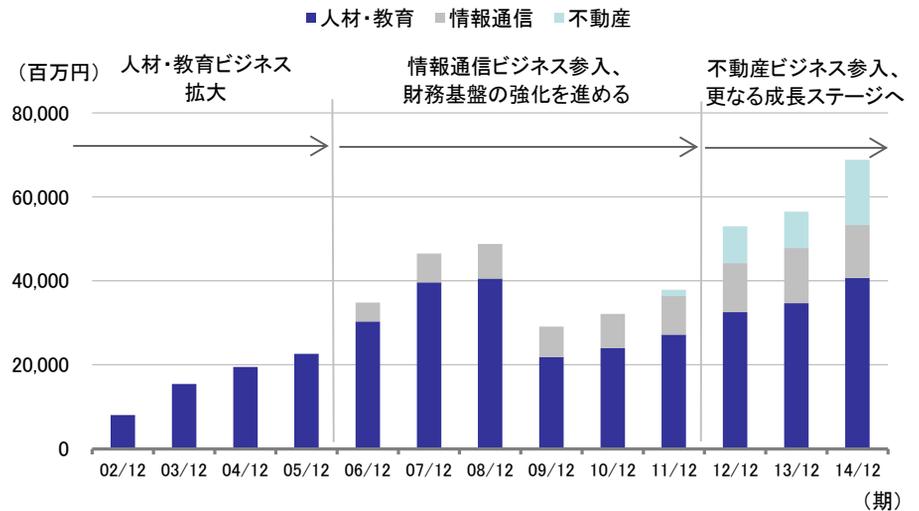
「人材・教育ビジネス」（人材派遣・業務請負）では、研究開発から設計・生産技術、製造、物流、販売、アフターサービスと、ものづくりの川上から川下に至るまで、ほぼすべての工程において事業を展開しており、特に製造派遣・請負業務では国内トップクラスの規模を誇っている。

2005年から事業を開始した「情報通信ビジネス（情報通信事業）」には、九州圏における携帯電話のショップ運営事業と法人向け事業（OA機器、LED照明等の販売）が含まれる。

2010年から事業を開始した「不動産ビジネス（不動産事業）」では、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。営業エリアは首都圏、東北圏、近畿圏に加えて、2014年12月より九州を地盤とする総合不動産会社、みくに産業（株）を子会社化したことで、九州圏、北海道、中京圏まで拡大した。みくに産業は主に戸建のリノベーション事業のほか、建物管理業務などストック型のビジネスモデルを中心とした事業を展開している。

2015年3月24日（火）

連結売上高の推移



■ 決算動向

2014年12月期は好決算で着地、売上高と利益は過去最高を更新

(1) 2014年12月期の業績概要

2月12日付で発表された2014年12月期の連結業績は、ファクトリー事業及び不動産事業をけん引役に、売上高が前期比21.9%増の68,829百万円、営業利益が同76.8%増の3,748百万円、経常利益が同72.0%増の3,722百万円、当期純利益が同138.7%増の1,992百万円と好決算となった。売上高は5期連続増収、利益は4期連続の増益となり、いずれも過去最高を更新した。また、会社計画比で見ると、売上高は情報通信事業の低迷でやや下回ったものの、利益ペースではいずれも計画を上回って着地している。

2014年12月期連結業績

(単位：百万円)

	13/12期		14/12期				
	実績	構成比	会社計画	実績	構成比	前期比	計画比
売上高	56,450	-	70,620	68,829	-	21.9%	-2.5%
売上原価	45,869	81.3%	-	55,742	81.0%	21.5%	-
販管費	8,460	15.0%	-	9,338	13.6%	10.4%	-
営業利益	2,120	3.8%	3,560	3,748	5.4%	76.8%	5.3%
経常利益	2,164	3.8%	3,600	3,722	5.4%	72.0%	3.4%
当期純利益	834	1.5%	1,900	1,992	2.9%	138.7%	4.9%

注：会社計画は2014年11月時点

ワールドホールディングス
2429 東証ジャスダック

2015年3月24日(火)

ファクトリーとテクノは過去最高、不動産は大幅増収増益を達成

(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		13/12期	14/12期			
			実績	会社計画	実績	前期比(%)	計画比(%)
人材・教育 ビジネス	ファクトリー	売上高	21,015	25,620	24,928	18.6	-2.7
		セグメント利益	1,204	1,800	1,918	59.2	6.6
		利益率	5.7	7.0	7.7	-	-
	テクノ	売上高	7,335	8,500	8,430	14.9	-0.8
		セグメント利益	638	650	699	9.5	7.5
		利益率	8.7	7.6	8.3	-	-
	R&D	売上高	3,693	4,200	4,062	10.0	-3.3
		セグメント利益	195	170	159	-18.0	-6.5
		利益率	5.3	4.0	3.9	-	-
	セールス& マーケティング	売上高	1,989	2,700	2,679	34.7	-0.8
		セグメント利益	50	60	72	45.4	20.0
		利益率	2.5	2.2	2.7	-	-
その他	売上高	640	600	574	-10.2	-4.3	
	セグメント利益	52	20	18	-65.4	-10.0	
	利益率	8.2	3.3	3.2	-	-	
不動産 ビジネス	不動産	売上高	8,683	15,500	15,545	79.0	0.3
		セグメント利益	511	1,800	1,869	265.2	3.8
		利益率	5.9	11.6	12.0	-	-
情報通信 ビジネス	情報通信	売上高	13,092	13,500	12,608	-3.7	-6.6
		セグメント利益	441	230	172	-61.0	-25.2
		利益率	3.4	1.7	1.4	-	-

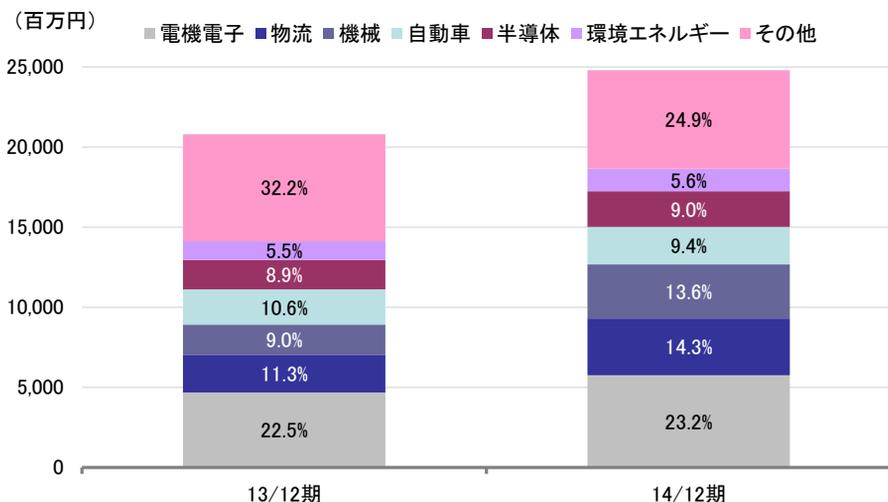
2015年3月24日（火）

○ファクトリー事業

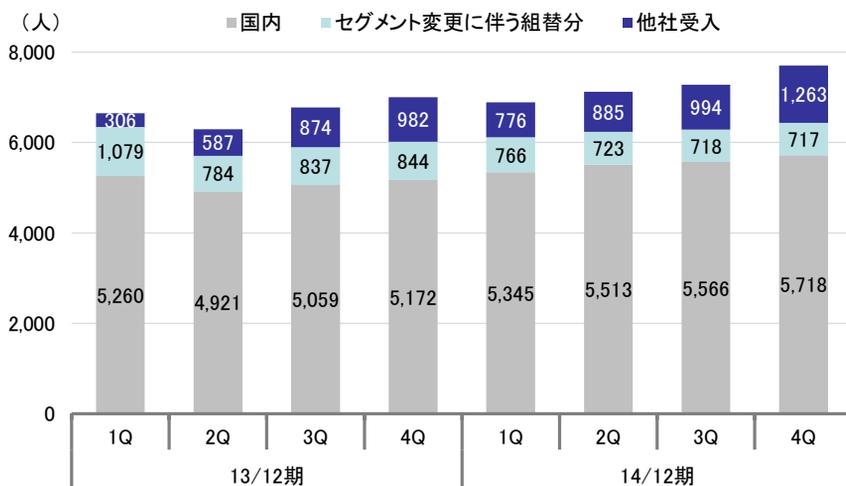
ファクトリー事業の業績は、売上高が前期比 18.6% 増の 24,928 百万円、セグメント利益が同 59.2% 増の 1,918 百万円と過去最高の業績を達成した。スマホ関連を中心としたエレクトロニクス分野や e コマースの物流拠点向けが引き続き拡大した。また新規大型案件として期初からスタートした大手 FA 機器企業向けの案件も売上増に貢献した。期末在籍社員数が 6,449 名と過去最高水準となったほか、人材不足を補うために進めてきた他社受入人員も 1,263 名と大きく伸び、売上拡大の要因となった。

利益面では人件費や採用費の増加はあったものの、増収効果に加えて顧客の見直しが進んだこと、現場における原価低減が進んだことなどでカバーして大幅増益となった。利益率は前期比 2.0 ポイント上昇の 7.7% となり、製造派遣・請負では業界トップクラスの高収益性を実現している。

ファクトリー事業の業種別売上高構成比



ファクトリー事業の在籍者数推移



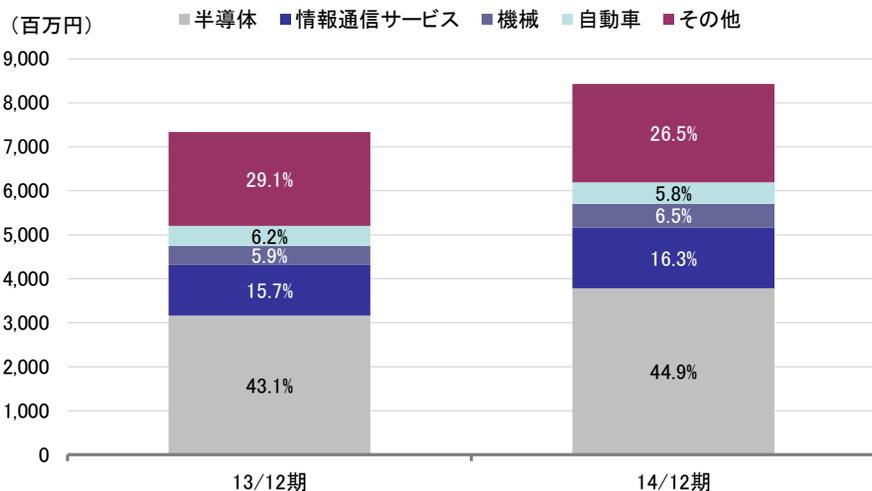
※3ヶ月平均、13/12期4Qより他社受入の外部人員を含む

2015年3月24日（火）

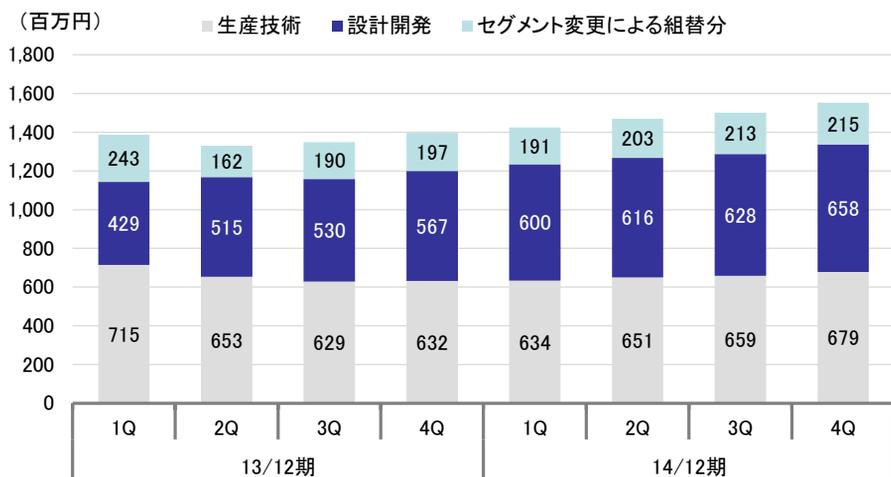
○テクノ事業

テクノ事業の業績は、売上高が前期比 14.9% 増の 8,430 百万円、セグメント利益が同 9.5% 増の 699 百万円と順調に拡大し、過去最高業績を更新した。業種別で見れば、長らく低迷していた半導体業界向け生産技術エンジニアの需要が回復したほか、設計開発エンジニアも情報通信サービス、エレクトロニクス業界向けを中心に拡大基調が続いた。また、人材の採用難が続くなかで、当期はエンジニアの採用基準を緩和し、スキルに応じて配属先の開拓を進めていったことも奏功した。具体的には、ファクトリー事業との連携により、工場系エンジニアの領域を開拓し、売上増に結び付けている。期末在籍人員は生産技術、設計開発、その他セグメント変更による組替分も含めて 1,563 名となり、過去最高水準となっている。

テクノ事業の業種別売上構成比



テクノ事業の在籍者数推移



※3ヶ月平均

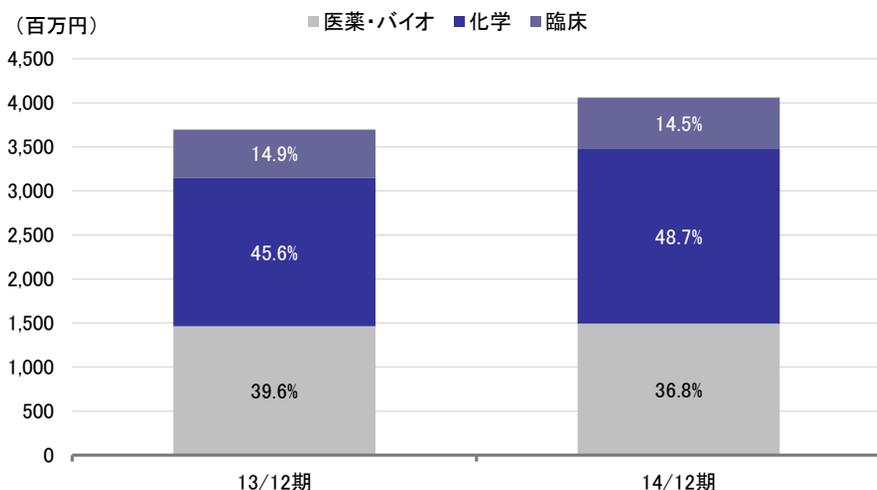
2015年3月24日（火）

○ R&D 事業

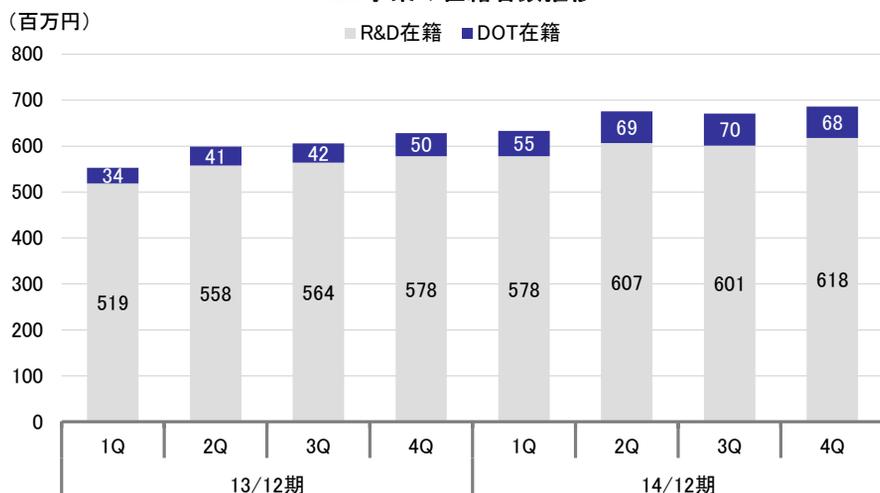
R&D 事業の業績は、売上高が前期比 10.0% 増の 4,062 百万円、セグメント利益が同 18.0% 減の 159 百万円と増収減益となった。バイオ、医療分野での企業の研究開発投資が拡大基調にあるなかで、新規案件の獲得が進んだことが増収要因となった。期末在籍数は子会社の DOT インターナショナル（株）（以下、DOT）を含めて 678 名と過去最高水準に達している。人員拡大施策として R&D 事業では地域限定社員の採用や社員紹介制度の強化を進めたこと、また、退職率抑制のための取り組みとして、社員とのコミュニケーションを密にする管理部門を新たに組織化したことなどが増加要因となった。一方、DOT については未経験者も含めた積極的な採用を行った。

減益要因は、DOT の治験受託業務において、外注が加速化した臨床研究の投資に集中したことおよび、未経験者の採用増に伴い研修費用などの先行投資負担が増加したことなどが要因だ。DOT 社は売上高が前期比 6.7% 増の 530 百万円と増収となったものの、営業損失は 195 百万円と前期から損失が拡大する格好となった。

R&D事業の業種別売上構成比



R&D事業の在籍者数推移

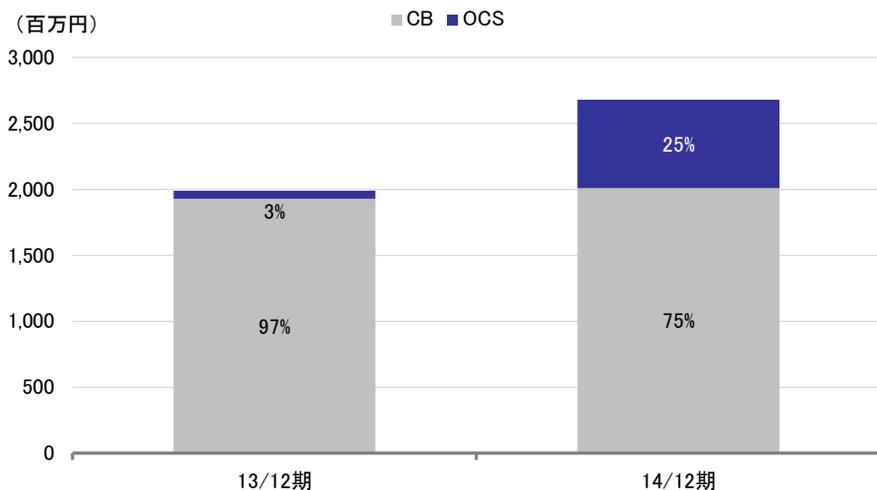


※3ヶ月平均

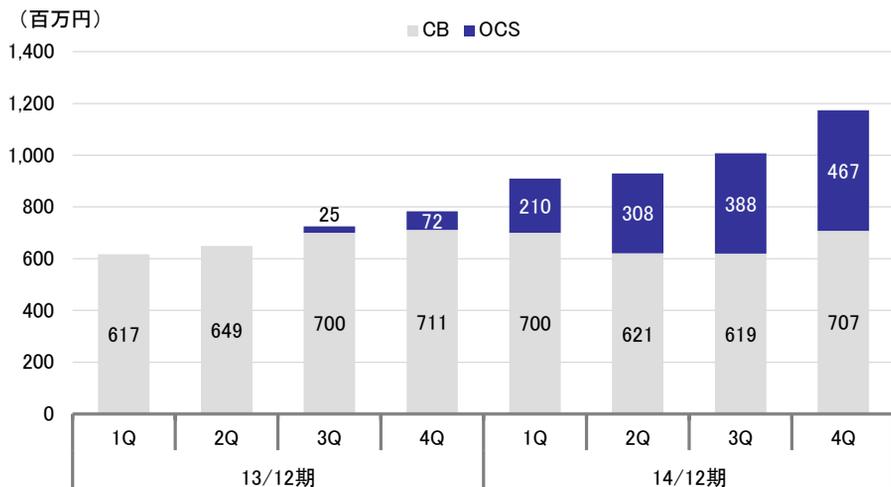
○セールス & マーケティング事業

セールス & マーケティング事業の業績は、売上高が前期比 34.7% 増の 2,679 百万円、セグメント利益が同 45.4% 増の 72 百万円となった。CB 部門（アパレル店舗への販売員派遣）は、量販店など新規顧客の開拓を進めたことで売上高、利益とも堅調に推移した。また、前期に立ち上げた OCS 部門（コールセンターへのオペレーター派遣）は、顧客数の拡大により売上高が急伸した。

セールス&マーケティング事業の業種別売上構成比



セールス&マーケティング事業の在籍者数推移



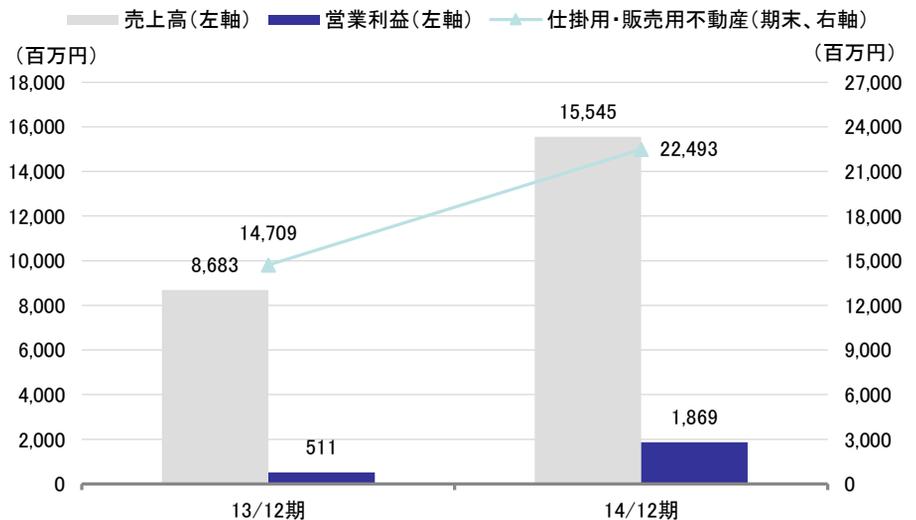
※3ヶ月平均

○不動産事業

不動産事業の業績は、売上高が前期比 79.0% 増の 15,545 百万円、セグメント利益が同 265.2% 増の 1,869 百万円と大幅増収増益となった。3 年前に事業を開始した東北圏での初プロジェクトとなる新築マンション 2 棟の完成引き渡し（126 戸）が行われたことが貢献した。同プロジェクトの収益貢献により、東北の子会社である（株）ワールドアイシティは累損を一掃し、単年度での黒字化を果たしている。

首都圏も含めた自社開発物件の販売戸数が前期比 2 倍増の 237 戸となったことに加えて、土地の売却を 5 件実行したことも利益増に貢献した。なお、12 月末の仕掛用及び販売用不動産は 22,493 百万円に拡大している。これは 2015 年前半に引き渡しを開始されるマンション物件の工事が進捗したことによる。なお、当期の仕入物件に関しては前期の 17 件から 14 件（首都圏 11、東北 2、近畿 1）に減少している。建築費の上昇に加えて、首都圏では地価上昇もあり、新築マンションの収益性が厳しくなっていることが背景にある。

不動産事業の業績推移



○情報通信事業

情報通信事業の業績は、売上高が前期比 3.7% 減の 12,608 百万円、セグメント利益が同 61.0% 減の 172 百万円と同社のセグメントのなかでは唯一減収減益となった。主力の携帯ショップ事業が、格安携帯の台頭や他社の iPhone 参入による影響で競争が益々激化したことにより、業界全体の販売台数が減少し、同社も今期初めて携帯・スマートフォンの年間販売台数が 30 万台を下回り（前期比 9.2% 減の 28.6 万台）減収となったほか、店舗のスクラップ&ビルドを積極的に行い、不採算店舗の整理や店舗改装などを進めるなどの費用が増加したことが要因だ。

また、売上高に関しては子会社の決算月が 9 月のため、iPhone6 の発売効果がほとんどなかったことも影響している。なお、9 月末の直営店舗数は 68 店舗（前期末 65 店舗）、代理店数は 86 店舗（同 94 店舗）となっている。

2015年3月24日（火）

業績の拡大に伴い、ROEなどの収益性指標はいずれも向上

(3) 財務状況と経営指標

2014年12月末の財務状況は表のとおりで、総資産残高は前期末比15,520百万円増の46,087百万円となった。主な増加要因は、現預金の増加(+4,823百万円)と販売用・仕掛販売用不動産の増加(+7,784百万円)、のれんの増加(+1,314百万円)による。

一方、負債合計は前期末比13,777百万円増の37,660百万円となった。販売用不動産の購入や子会社株式の取得を目的とした有利子負債の増加(+9,039百万円)に加えて、不動産事業未払金(+1,369百万円)や未払税金(+1,071百万円)などが増加した。また、純資産は利益剰余金の増加(+1,824百万円)を主因に、前期末比1,743百万円増の8,426百万円となった。

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レシオなどが前期よりも悪化した。前述したように有利子負債が増加したことによる。ただ、2015年前半は不動産事業で複数の新築マンションの引き渡しが進むことから、有利子負債は減少に転じ、財務体質の改善が進むものと見込まれる。

一方、収益性指標では業績の拡大に伴い、ROA、ROE、営業利益率といずれの指標も向上している。特にROEは30%を超えており、財務レバレッジを効かせた経営戦略が奏効した結果と言える。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	12/12期	13/12期	14/12期	増減
流動資産	21,279	28,157	41,606	13,449
(現預金・有価証券)	4,917	5,980	10,804	4,823
(販売用・仕掛販売用不動産)	10,105	14,709	22,493	7,784
固定資産	2,526	2,409	4,480	2,071
総資産	23,805	30,566	46,087	15,520
流動負債	15,733	19,594	29,032	9,438
固定負債	2,245	4,288	8,627	4,339
(有利子負債)	11,190	14,548	23,587	9,039
負債合計	17,978	23,882	37,660	13,777
純資産	5,826	6,683	8,426	1,743
<安全性>				
流動比率	135.3%	143.7%	143.3%	
自己資本比率	21.1%	18.7%	16.1%	
D/Eレシオ	222.6%	254.3%	317.9%	
<収益性>				
ROA(総資産経常利益率)	6.3%	8.0%	9.7%	
ROE(自己資本利益率)	14.2%	15.5%	30.3%	
売上高営業利益率	2.3%	3.8%	5.4%	

不動産事業やファクトリー事業をけん引役に2ケタ増収を継続へ

(1) 2015年12月期の業績見直し

2015年12月期の連結業績見直しは、売上高が前期比24.5%増の85,677百万円、営業利益が同0.3%増の3,761百万円、経常利益が同1.9%減の3,652百万円、当期純利益が同6.8%増の2,127百万円となる見直し。不動産事業やファクトリー事業をけん引役に売上高は2桁成長が続くが、利益ベースでは前期並みの水準にとどまる見込み。前期に急伸した不動産事業やファクトリー事業の収益性が低下するのが要因だ。また、半期ベースでは新規分譲マンションの売上げが上期に集中する影響で、下期は落ち込むとみている。ただ、全体的には保守的な計画となっており、今後の市場環境に変化がなければ、上振れする可能性はありと弊社ではみている。事業セグメント別の見直しは以下のとおり。

15/12期連結業績見直し

(単位：百万円、%)

	14/12期		15/12期		
	実績	通期計画	前期比	上期計画	下期計画
売上高	68,829	85,677	24.5	47,882	37,794
営業利益	3,748	3,761	0.3	2,721	1,040
経常利益	3,722	3,652	-1.9	2,667	985
当期純利益	1,992	2,127	6.8	1,547	580

セグメント別業績予想

(単位：百万円、%)

セグメント	事業部門	14/12期		15/12期			
		実績	会社計画	前期比	上期計画	下期計画	
人材・教育 ビジネス	ファクトリー	売上高	24,928	28,347	13.7	13,135	15,212
		セグメント利益	1,918	1,996	4.1	816	1,179
		利益率	7.7	7.0	-	6.2	7.8
	テクノ	売上高	8,430	9,260	9.8	4,547	4,712
		セグメント利益	699	769	10.1	368	401
		利益率	8.3	8.3	-	8.1	8.5
	R&D	売上高	4,062	4,850	19.4	2,292	2,557
		セグメント利益	159	447	180.0	221	226
		利益率	3.9	9.2	-	9.6	8.9
	セールス& マーケティング	売上高	2,679	4,100	53.0	1,746	2,354
		セグメント利益	72	169	131.6	27	141
		利益率	2.7	2.7	-	1.6	6.0
その他	売上高	574	636	10.7	278	358	
	セグメント利益	18	18	2.8	3	14	
	利益率	3.2	2.9	-	1.4	4.1	
不動産 ビジネス	不動産	売上高	15,545	26,482	70.4	19,279	7,203
		セグメント利益	1,869	1,660	-11.2	1,867	-207
		利益率	12.0	6.3	-	9.7	-
情報通信 ビジネス	情報通信	売上高	12,608	12,000	-4.8	6,604	5,395
		セグメント利益	172	170	-1.4	171	-1
		利益率	1.4	1.4	-	2.6	-

○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 13.7% 増の 28,347 百万円、セグメント利益は同 4.1% 増の 1,996 百万円となる見通し。国内景気の回復や円安による製造業の国内回帰の動きにより、市場は良好な環境が続くとみられるが、人材不足に対応するための採用強化に向けた集中投資を実施すること、また、前期に現場社員の給与水準を引き上げたのに続き、今期は管理社員の給与も見直していくなど、固定費負担が増加するのが主因だ。

採用強化の取り組みとしては、自社媒体サイト「Job Paper」の認知度向上を図るためのテレビ CM を全国規模で流していく（前期は一部地方で実施）。同サイトの登録者数を拡大していくことで、同サイトを通じた採用数を前期の 230 名から、今期は 1,000 名規模まで増やしたい考えだ。そのほか、地域の状況や採用者のスキルに合わせた適正価格の提案や、新たな雇用枠の創出（女性、シニア、障がい者等の雇用創出）なども行っていく。

また、業種別では物流分野の強化を進めていく。ここ 2～3 年で物流分野における売上実績は 3,000 百万円を超え、業界トップクラスの規模にまで成長した。今後もこれまで蓄積してきた運用ノウハウを活かして新規顧客の開拓を進め、更なる拡大を図る。

○テクノ事業

テクノ事業の今期業績は、売上高が前期比 9.8% 増の 9,260 百万円、セグメント利益が同 10.1% 増の 769 百万円を見込む。前期に引き続きファクトリー事業との連携による工場系エンジニアの領域を拡大していくほか、新卒採用数の拡大に向けた取り組みも強化していく（2014 年 20 人→2015 年 50 人→2016 年 100 人）。

○R&D 事業

R&D 事業の今期業績は、売上高が前期比 19.4% 増の 4,850 百万円、セグメント利益が同 180.0% 増の 447 百万円を見込む。企業の研究開発意欲は引き続き旺盛なほか、治験業務も外注化の流れが続いており、市場環境は良好な状況が続く見通し。

利益面では前期に悪化した DOT の収益が大きく改善する見込み。既に採算の見込める企業治験の新規案件を獲得しており、1 月より月次ベースで黒字化を果たしている。前期に採用した人員の戦力化が見込まれるほか、前第 3 四半期にのれんを一括で減損処理しており、のれん償却負担（年間 100 百万円程度）がなくなることも利益増に寄与する。

一方、R&D 部門では PV（安全性情報）部門を新設し、同領域への拡大を進めていく。新卒者の採用に関しては、DOT との連携や秋採用を開始するなど、2016 年は倍増を目指していく方針だ（2015 年 45 名→2016 年 110 名）。

○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今期業績は、売上高が前期比 53.0% 増の 4,100 百万円、セグメント利益が同 131.6% 増の 169 百万円を見込む。CB 事業では百貨店でのフロア一括請負や量販店でのブランド以外の販売ニーズを取り込んでいく。また、OCS 事業では既存顧客内での取引シェア拡大を進めながら収益性の向上を図っていく方針だ。

また、新たな取り組みとして雇用領域を物流の軽作業分野にまで広げ、登録スタッフ数の稼働率を前期の 30% から 60% 程度まで引き上げることを目指している。

2015年3月24日（火）

○不動産事業

不動産事業の今期業績は、売上高で前期比 70.4% 増の 26,482 百万円、セグメント利益で同 11.2% 減の 1,660 百万円となる見通し。売上高に関しては関西圏で新規分譲マンション 2 棟が初めて売上に貢献するほか、首都圏や東北圏でもそれぞれ分譲マンションの販売戸数が拡大することで大幅増収となる。一方、建築コスト高騰の影響や販売構成比の変化により収益性は低下する。また、前期は 5 件の土地売却を行ったが、これら案件の収益性が高かったことも減益要因となっている。

新築分譲マンションについては上期に引渡し時期が集中することで、下期の売上水準は大きく低下する見通し。また、当初は今期中の引き渡しを想定していた首都圏、東北圏の 3 つの開発プロジェクトの竣工時期が 2016 年以降に延伸することも影響する。

2014年12月期以降の開発プロジェクト

2014年12月期					
首都圏	合計	84戸	東北圏	合計	126戸
レジデンシャル門前仲町イースト	東京都江東区	28戸	レジデンシャル南仙台	仙台市太白区	54戸
レジデンシャル綱島	横浜市港北区	45戸	レジデンシャル開成山公園	福島県郡山市	72戸
レジデンシャル ノイエ駒沢（戸建）	東京都世田谷区	11戸			
2015年12月期					
首都圏	合計	172戸	東北圏	合計	201戸
レジデンシャル品川中延Ⅱ	東京都品川区	52戸	レジデンシャル青山駅前	岩手県盛岡市	38戸
レジデンシャル新井薬師前	東京都中野区	37戸	仙台市復興公営住宅	仙台市太白区	163戸
フランス横濱馬車道レジデンシャル	横浜市中区	59戸	近畿圏	合計	100戸
ハイマート日吉（リノベーション）	横浜市港北区	24戸	レジデンシャル豊中曽根	大阪府豊中市	67戸
			守口プロジェクト	大阪府守口市	33戸

前述したように開発用地の取得件数も減少していることから、分譲マンションの売上高は今期をピークに来期以降は一旦、減少に転じる可能性が高い。このため、同社では事業ポートフォリオの拡充を進めることで、安定性を高めながら成長を目指していく方針だ。具体的には、戸建分譲やリノベーションなど資金回収期間の短い事業、プロパティマネジメントなどのストック型の事業を強化していく。

こうした戦略の一環として、みくに産業を 2014 年 12 月に子会社化した。みくに産業の直近 3 期間の経営状況は表のとおりで、売上規模としては年間 4,000 百万円前後、営業利益は 300 百万円前後と安定して推移している。今期業績への影響額は売上高で 4,000 ～ 5,000 百万円、営業利益で 400 ～ 500 百万円程度を見込んでいるが、一方で、のれん償却が年間で 370 百万円（5 年償却）発生することから、利益は少額となる。

みくに産業の業績推移

(単位：百万円)

	12/3期	13/3期	14/3期
売上高	4,063	3,591	4,462
営業利益	291	180	364
経常利益	238	153	373
純利益	36	117	233
純資産	725	842	1,076
総資産	3,158	3,675	4,088

ただ、みくに産業の子会社化によって、営業エリアが九州圏、北海道、中京圏に拡大することになり、同社とのシナジーによって北九州を皮切りに大都市圏での開発プロジェクトを推進していくほか、リノベーション事業でも全国へ展開していく戦略で、今後は総合不動産事業会社としての成長が期待されることになる。

○情報通信事業

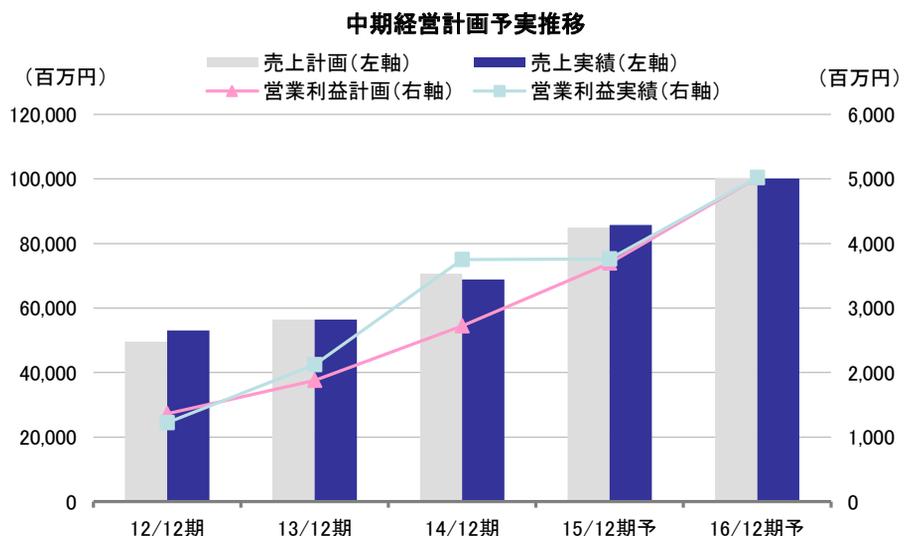
情報通信事業の今期業績は、売上高が前期比 4.8% 減の 12,000 百万円、セグメント利益が同 1.4% 減の 170 百万円と減収減益を見込んでいる。スマートフォン市場の成熟化が進むなかで、競争環境は厳しさが続くとみられ、店舗のスクラップ&ビルドを継続的に進めていくため、保守的な計画となっている。とは言え、九州南部へのエリア拡大も継続して進めていく方針であり、九州圏でのシェア拡大を進めていく方針に変わりない。

また、今期は新たな取り組みとして、携帯アクセサリ販売や中古携帯の買取販売、修理サービス、端末の操作方法をレクチャーするサービスなどを専門とする新店舗を開設する。2015年3月に3店舗のオープンを予定としており、状況を見ながら店舗数の拡大を進めていくとしている。

売上高はほぼ計画どおりに進捗、営業利益は上振れして推移

(2) 中期経営計画

同社は 2012 年に、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。具体的な経営目標値としては、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% 以上を設定している。



2014 年までの進捗状況で見ると、売上高はほぼ計画どおりに進捗しており、営業利益は不動産事業の拡大により、上振れして推移している。ROE は 2014 年で 30% を超え、株主資本効率も今のところ想定以上のペースとなっている。一方で、自己資本比率は不動産事業の拡大による有利子負債の増加により、2014 年末時点では 16.1% と低水準にとどまっている。

2016 年度の目標達成に向けては不動産事業がカギを握ることになりそうだが、マンション開発以外での事業拡大が進むこと、また、その他事業においても M&A を含めて積極的な事業戦略を進めていくことなどを考慮すれば、達成の可能性は十分であると弊社ではみている。

2015年3月24日（火）

中国現地企業と合併会社を設立し、製造請負事業を本格的に開始

(3) 海外事業を拡大

2017年以降の成長戦略として、注目されるのが海外での事業展開となる。従来は、台湾での日系企業向け派遣事業、中国でのコンサルタント事業を小規模で行っていた程度にすぎないが、2014年10月に中国現地企業と合併会社を設立し、製造請負事業を本格的に開始している。

同社が中国市場での請負事業に参入した背景は3点挙げられる。第1に、中国での派遣社員の割合が「労務派遣暫定規定」の発行により、2016年3月までに10%以下に抑えなければならなくなり、今後、請負に対する需要が急拡大するとみられること、第2に、請負業務に関しては中国でまだ根付いておらず、請負基準を構築（標準化）したい行政府からのニーズおよび日系企業からの要請があったこと、第3に、中国で展開する日系企業に対するサポートを行いたいとの思いからだ。

同社では、監督官庁から日本国内で唯一認証された自社作成の「製造請負基準書」をベースに、中国国内でも「製造請負基準書」のノウハウを提供し請負事業を展開していくことになるが、労務管理などのリスクが大きいこともあり、現地で人材派遣、製造請負事業を展開するENGMA社と合併でエンゲマインテックを設立し、事業展開することとした。出資比率はENGMA社が51%で、同社及び中国子会社で49%としている。このため、連結業績への影響としては、持分法投資損益として営業外収支に計上されることになる。

ENGMA社は現地で年間50,000人以上の採用能力と人材派遣の実績を有しており、売上高も年間約130億円規模の大手人材サービス会社の1社である。このため、人材の確保や管理面でのリスクも殆どなく事業を展開できる。合併会社ではまず蘇州、無錫、常州、上海、寧波の5つのエリアに進出する約2,000社の日系企業を中心に営業展開していく計画となっている。

既に、複数の顧客から合計1,000名を超える受注を獲得するなど、事業は順調な滑り出しを見せており、今後も急速に拡大していく可能性がある。中国では人件費の高騰を受け、製造拠点を中国以外に移す動きが出ているのも事実だが、現在約5割以上となっている派遣需要を置き換えるだけでも成長ポテンシャルは大きいと言える。なお、事業が順調に拡大していけば、6年後を目途に中国株式市場への上場も目指している。

その他、海外市場では不動産事業の展開も進めていく。まずは、インドネシアで日系企業向けのサービスアパートメント事業及び開発事業を進めていく。不動産事業では現地の業界構造や法制度に精通した人材がいなければ事業化が難しいが、同社ではインドネシアに精通する人材を抱え、まずはインドネシアでの事業化を進めていき、軌道に乗れば他のアジア圏にも展開していきたい考えだ。

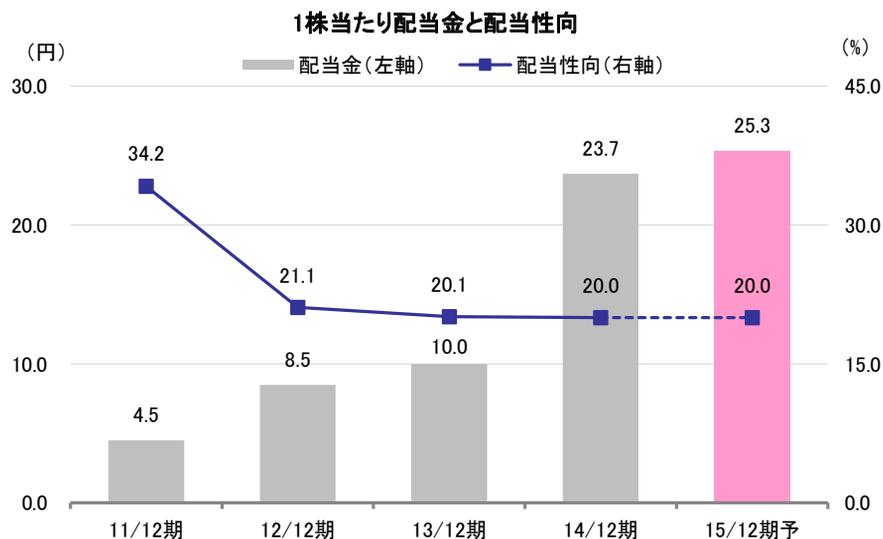
2017年からスタートする次期中期計画では、国内での既存事業の成長に加えて、海外市場の拡大がテーマの1つとなりそうで、次の目標となる売上高2,000億円の達成に向けた今後の成長戦略が注目されよう。

2015年3月24日(火)

■株主還元策

配当性向 20% 以上を基準に配当を実施

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 株当たり配当金は前期比 13.7 円増配の 23.7 円とし、2015 年 12 月期も配当性向に基づき、25.3 円と引き続き増配を予定している。



損益計算書

(単位：百万円、%)

	11/12期	12/12期	13/12期	14/12期	15/12期予
売上高	37,892	53,007	56,450	68,829	85,677
(対前期比)	18.0	39.9	6.5	21.9	24.5
売上原価	31,149	43,890	45,869	55,742	
(対売上比)	82.2	82.8	81.3	81.0	
販管費	6,155	7,893	8,460	9,338	
(対売上比)	16.2	14.9	15.0	13.6	
営業利益	588	1,223	2,120	3,748	3,761
(対前期比)	70.9	108.1	73.3	76.8	0.3
(対売上比)	1.6	2.3	3.8	5.5	4.4
営業外収益	253	253	180	113	
受取利息・配当金	5	4	6	10	
その他	248	249	174	103	
営業外費用	163	186	136	139	
支払利息・割引料	45	80	84	86	
その他	118	106	52	53	
経常利益	678	1,290	2,164	3,722	3,652
(対前期比)	39.3	90.2	67.8	72.0	-1.9
(対売上比)	1.8	2.4	3.8	5.4	4.3
特別利益	243	100	0	488	
特別損失	235	144	224	380	
税引前利益	686	1,245	1,940	3,830	
(対前期比)	49.5	81.5	55.8	97.4	
(対売上比)	1.8	2.4	3.4	5.6	
法人税等	424	456	966	1,788	
(実効税率)	61.8	36.6	49.8	46.7	
少数株主利益	47	131	139	49	
当期利益	214	658	834	1,992	2,127
(対前期比)	269.0	207.5	26.8	138.9	6.8
(対売上比)	0.6	1.2	1.5	2.9	2.5
期中平均株式数(千株)	16,279	16,324	16,822	16,819	16,711
1株当たり利益(円)	13.15	40.32	49.63	118.46	126.50
1株当たり配当(円)	4.50	8.50	10.00	23.70	25.30
配当性向(%)	34.2	21.1	20.1	20.0	20.0

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