

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

■ 堅実経営とコア3事業で売上高1,000億円へ

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た、北九州市に本社を置く企業グループである。2005年に参入した携帯電話販売では九州エリアでトップシェアとなっている。2010年には不動産事業にも首都圏から進出し、急成長中である。堅実経営を基本に、事業規模の拡大を進めている。

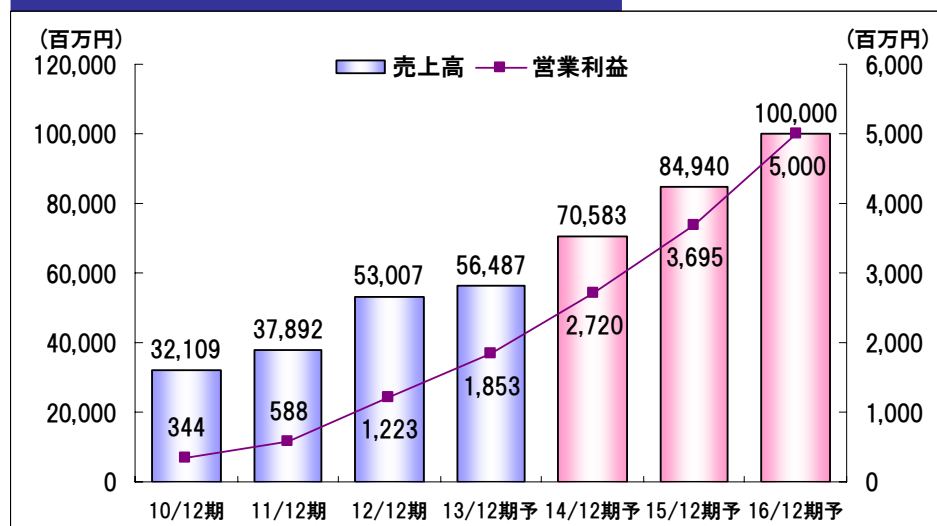
2013年12月期の連結業績は、売上高が前期比6.6%増の56,487百万円、営業利益が同51.4%増の1,853百万円と過去最高業績を6期ぶりに更新する見通しだ。情報通信ビジネスにおけるスマートフォン販売の好調と主力の人材・教育ビジネスにおけるスマートフォン関連電子部材、eコマース企業の物流基地向けの需要が旺盛で業績を牽引する。

同社は中期計画で「2016年12月期に売上高1,000億円、営業利益50億円、ROE20%以上」を目標に掲げる。事業別の売上高では、人材・教育ビジネスを2013年12月期見込みの37,000百万円から62,000百万円に、不動産ビジネスを8,200百万円から25,000百万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。

■ Check Point

- ・ 人材・教育、情報通信、不動産のコア3事業とも利益を生み出す
- ・ 上期は大幅増益を達成、全般好調の中で不動産の増益が突出
- ・ 中計目標の配当性向は20%以上、配当成長にも期待

中計含む売上高・営業利益の推移



■会社概要

人材・教育、情報通信、不動産のコア3事業とも利益を生み出す

(1) 事業概要

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17社で、グループ全体の在籍者数は9,373名（2013年6月末時点）、事業拠点数は63拠点を擁する。

事業は大きく3つのコアとなるビジネスユニット（事業単位）で構成されている。1つ目はものづくりを中心とした「人材・教育ビジネス（人材派遣・業務請負）」で、研究開発、設計・開発、生産技術、製造、物流、販売、アフターサービスと、川上から川下までトータルでカバーしている。また、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で研究開発に従事する「R&D事業」、販売業務や行政受託業務などが含まれる「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を中心に、精力的に展開している。

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。首都圏を主戦場とし、2012年からは復興需要が見込まれる東北エリアへと展開している。マンション分譲及び戸建住宅の開発、販売を行っており、今後の急成長が期待されている。

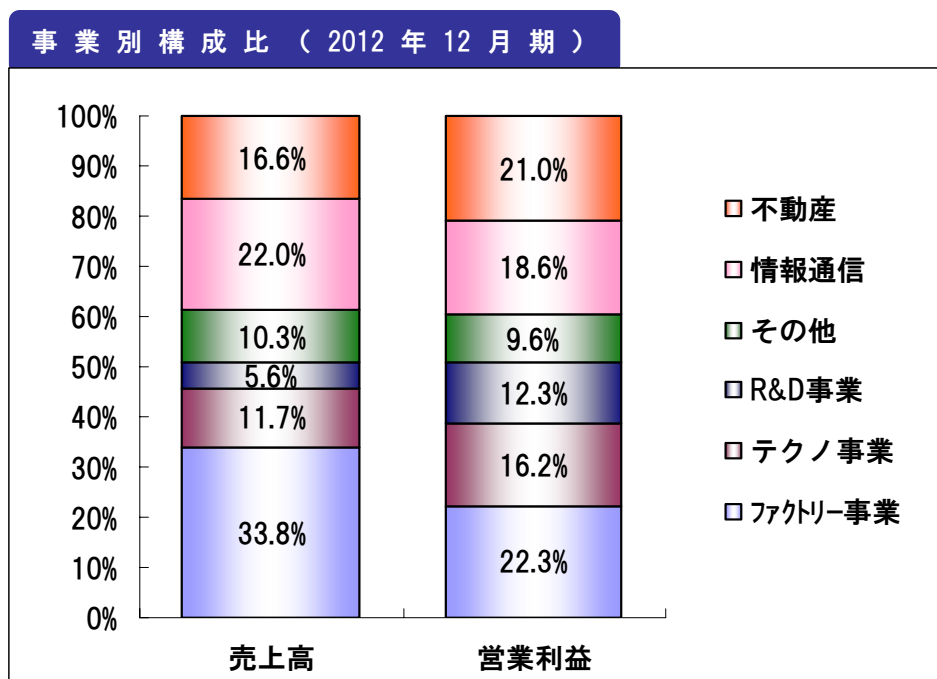
各ビジネスユニットの全体に占める比率はグラフの通りとなっており、2012年12月期の実績では売上高、利益ともに人材・教育ビジネスが約60%と高くなっている。また、すべての事業において利益を生み出している点は特筆すべきだろう。

連結子会社

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）
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	(※)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	(※)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	(※)52.5%	情報通信事業（OA機器販売）
ベストITビジネス	56.0%	情報通信事業（OA機器・通信機器販売）
ワールドレジセリング	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、販売受託）
サンシティセリング	100.0%	不動産事業（販売代理、販売受託）
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）
九州地理情報	51.0%	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）

注）(※)の出資比率はワールドインテックが3.0%、イーサポートが97.0%

■会社概要



三点支持を経営方針に「人が生きるカタチ」を創造

(2) 経営理念・経営方針

同社の経営理念は、時代とともに「人が生きるカタチ」を創造していくこと。その1つが「人材・教育ビジネス」で、製造現場で必要とされる人材を派遣するファクトリー事業、生産技術や設計・開発分野の技術者を派遣するテクノ事業、医薬・バイオ、化学分野への研究者を派遣するR&D事業などを主軸に、研究・開発からアフターサービスに至るまで、様々なカタチで人と仕事をつないでいる。また、「情報通信ビジネス」ではITで人と人をつなぎ、新しい「コミュニケーション」のカタチを、携帯ショップ展開を通じて提案する。「不動産ビジネス」においては、人と住まいをつなぐ新しい「街創り」のカタチを、首都圏及び東北エリア中心に展開する分譲マンションや戸建住宅の提供を通じて提案する。

現代表取締役会長兼社長である伊井田栄吉（いいだえいきち）氏は三点支持を重要視している。一点専業では景気動向に左右されやすく、二点支持では不安定で心許ない。よって、マクロ経済や業界動向の変動にも互いに補完し合うことのできる三点支持を経営方針としている。同社が3つのコアビジネスを有するのも、この経営方針が理由である。伊井田氏は石橋を叩いて、もう一度、叩いてから渡るタイプの経営者で、堅実な経営戦略を基本としているが、環境が整えばアグレッシブにも攻めていく。現在の目標は2016年12月期に「1,000億円企業グループ」（売上高）となることである。

■会社概要

人材・教育ビジネス拡充後、情報通信、不動産へと展開

(3) 会社沿革

同社は、1993年2月に、業務請負業（アウトソーシング）を主事業として、北九州を地盤とする不動産販売会社「みくに産業」の子会社として設立された。不動産業と請負業は一見すると接点が無いように見えるが、設立の経緯は以下のようなものであった。

同社が設立された1990年代前半は、バブル崩壊と円高の直撃で国内製造業の業績が大幅に悪化し、コスト削減のために海外へ生産シフトする動きが相次いだ時代であった。アジア企業の台頭もあり、国内製造業の空洞化や雇用機会の喪失などが議論され始めた時代である。そうした市場環境において、当時みくに産業で勤務していた現代表取締役会長兼社長の伊井田氏が、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」にも貢献するソリューションとして、当時はまだほとんど認知がされていなかった人材ビジネス（製造派遣・業務請負）に着目し、同社の設立に動いたというのが経緯となっている。

同社グループ成長の軌跡は、大きく3つのステージに分けることができる。第1ステージは1993年の設立から2005年の株式上場までの期間で、人材・教育ビジネスの拡充フェーズである。現在のテクノ事業部にあたるFE（フィールドエンジニア）事業部の開設やR&D事業部を開設し、製造現場における派遣・請負業だけでなく、生産技術や研究開発分野まで対応領域を拡大していった時期にあたる。また、営業エリアの全国展開を進めるとともに、2003年には台湾にも進出し、2005年にはジャスダックへの株式上場を果たした。

第2ステージは2010年までの期間で、第二の柱となる情報通信ビジネスに取り組み、経営基盤の強化を進めていった時期である。第3ステージは2010年に3つ目の収益柱として立ち上げた不動産ビジネスに参入して以降となる。

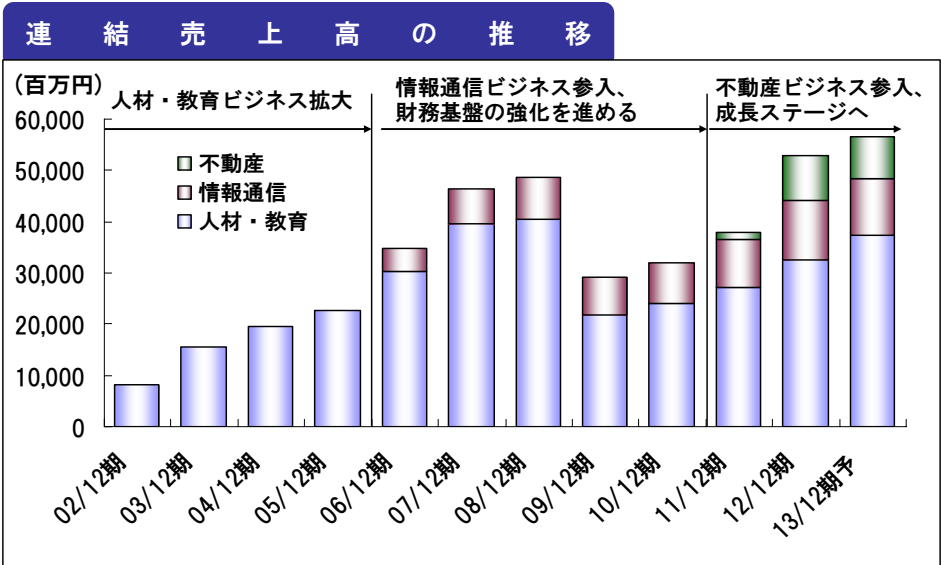
人材派遣からスタートし、情報通信ビジネス、不動産ビジネスへと事業を展開してきた背景には、前述したように事業を多角化することによって、景気変動の影響を受けにくい安定した経営基盤を構築することがあった。もともと同社はストック型のビジネスモデルを指向しており（人材派遣も契約が決まれば安定的に収益が見込まれるストック型のビジネスと位置付けられる）、情報通信ビジネスに進出したのもストック型のビジネスモデルであったこと、九州という地盤を活かすことができたことなどが決め手となった。

不動産ビジネスに関しては、もともと同社創業の経緯が不動産販売会社の子会社として設立されたものであり、社長の伊井田氏が不動産会社経営で蓄積した経験と人脈を豊富に持っていたことによる。それでも会社設立から不動産ビジネスを開始するまで17年間を費やしたのは、不動産ビジネスを本格的に展開していくだけの資金調達力、つまり企業の財務基盤や収益力を強固なものにすることを優先したためだ。人材・教育ビジネスと情報通信ビジネスで着実な成長と強固な財務基盤を作り上げ、不動産ビジネスに打って出た、という流れになる。

また、事業規模を拡大するにあたって、M&Aによらずに拡大してきたことも特徴である。例外的に、新たな事業進出や既存事業とのシナジーへの期待から2012年12月に臨床試験受託事業を展開するDOTインターナショナル（以下、DOT社）を子会社化し、R&D事業の強化・拡大を図っている。M&Aに関しては、今後も新分野への進出や事業シナジーが見込めると判断すれば前向きに取り組んでいく方針を示している。



■会社概要



会社沿革

年月	主な沿革
1993年02月	北九州小倉北区に各種業務の請負業を事業目的として設立
1997年06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
2000年12月	ワールドグリーンスタッフ(現ワールドレジセリング)
2002年02月	研究開発事業部(現R&D事業部)設置
2003年07月	台湾人材管理(現台湾英特科人力)設立
2005年02月	ジャスダック市場に株式を上場
2005年12月	イーサポート、モバイルサービス、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
2006年04月	情報通信ビジネスにおける法人事業会社としてワールドオンラインを設立
2006年09月	西日本工業大学と提携し、高度産業人材育成センターを設立
2008年05月	九州地理情報を子会社化
2009年04月	九州地理情報が経済産業省より第3セクター方式による重度障がい者多数雇用企業として特例子会社の認定
2010年02月	教育事業会社としてアドバンを設立
2010年04月	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06月	ニチモリアルエステートを子会社化
2010年12月	施工管理系技術者派遣のヴェッグを子会社化(2012年解散し事業部化)
2011年04月	技術系派遣・請負事業会社のKSテクニカルソリューションズを子会社化
2011年10月	法人向け携帯電話及びOA機器販売会社のベストITビジネスを子会社化
2012年02月	東北エリア中心のデベロッパー事業会社としてワールドアイシティを設立
2012年03月	サンシティリセールを子会社化 (2013年1月ニチモリアルエステートと合併し解散)
2012年03月	震災復興支援及び行政受託事業会社として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を子会社化

出所：有価証券報告書

■事業概要

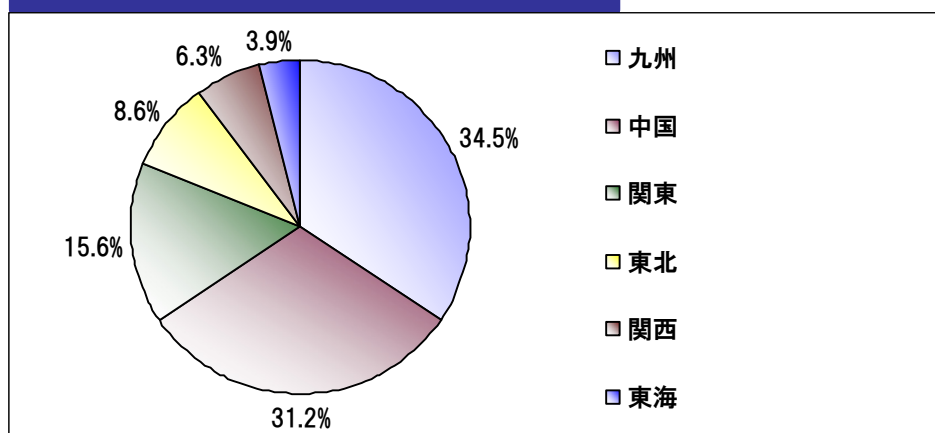
工場や倉庫に対する作業員派遣・管理運營業務の請負を展開

○ファクトリー事業

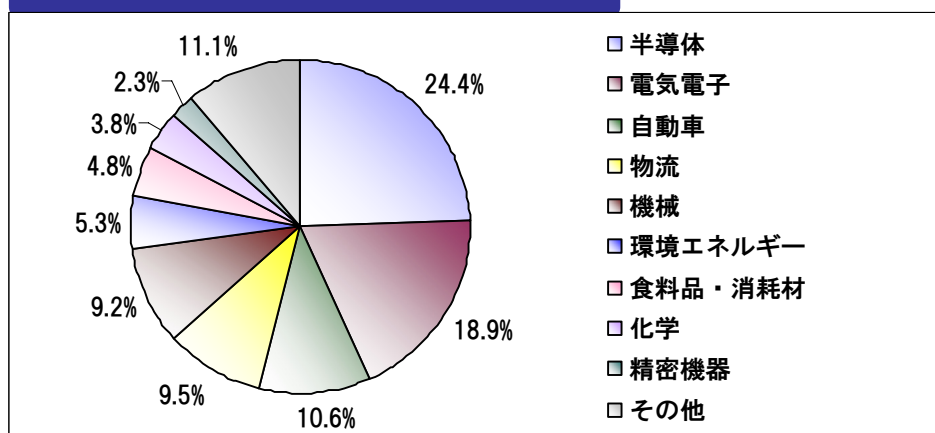
ファクトリー事業には、一般労働者派遣事業に該当する製造派遣と、製造・物流を請け負う業務請負とがある。前者の製造派遣は、生産工場や物流倉庫における作業員の派遣を意味する。後者の業務請負は、生産工場や物流倉庫の管理運営も含めた業務受託である。なお、業務請負では、収益性の強化を図るため、コストの低い他の派遣企業から現場作業員を調達するケースもある。

地域別・業種別の売上構成比はグラフの通りで、地域としては九州・中国エリア、業種では半導体を中心としたエレクトロニクス業界の依存度が高くなっているのが特徴である。とりわけ、薄型テレビの代表格である液晶関連工場における請負では、工場内の後工程ラインは同社の独占状態にある。

ファクトリー事業：地域別売上構成比(13/12期2Q)



ファクトリー事業：業種別売上構成比(13/12期2Q)



■事業概要

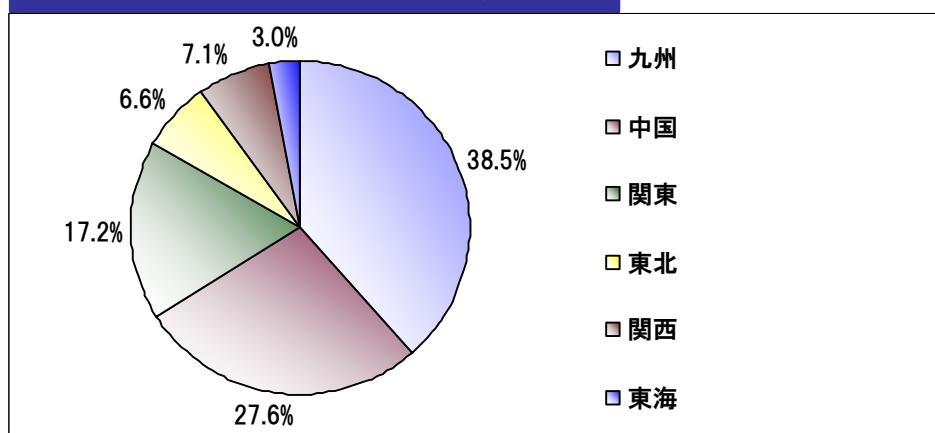
生産技術や設計開発など専門分野の派遣・業務請負を展開

○テクノ事業

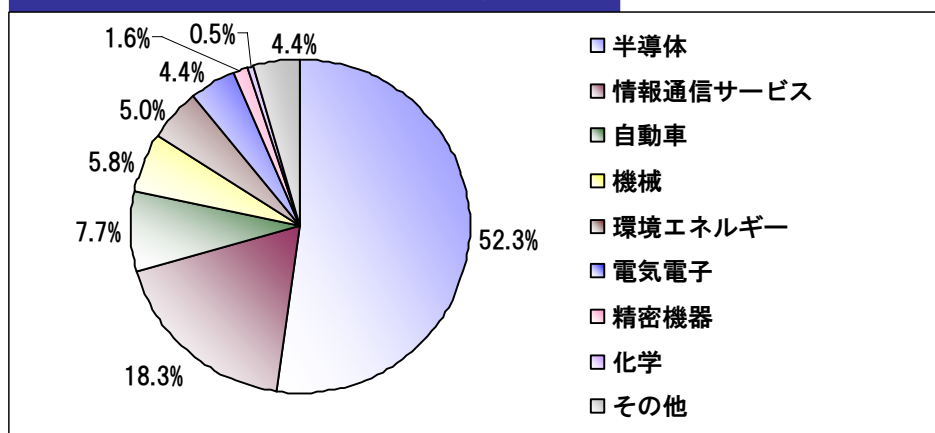
テクノ事業には、生産技術を担う生産技術者の派遣（一般労働者派遣事業に該当）、生産技術の業務請負、SI・開発受託などのほか、設計開発を担う設計技術者や開発技術者の派遣（特定労働者派遣事業に該当）も行っており、ここがファクトリー事業と大きく違うところである。生産技術者の派遣とは、工場での良品率を上げるため、歩留り改善や設備の保全などを目的に生産現場へエンジニア（生産技術者）を派遣することを指す。また、設計開発とは、機械分野や電気電子分野への設計技術者の派遣、並びにソフトウェアの開発エンジニアの派遣や受託を担う。

地域別・業種別の売上構成比はグラフの通りで、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、業種別では半導体が50%以上を占めている。以前は、半導体の生産技術だけで60%台の比率を占めていたが、昨今の日系半導体企業の規模縮小に伴って、年々比率を下げてきている。その代わりとして、情報通信サービスなどの設計開発の構成比が上昇傾向にある。

テクノ事業：地域別売上構成比(13/12期2Q)



テクノ事業：業種別売上構成比(13/12期2Q)



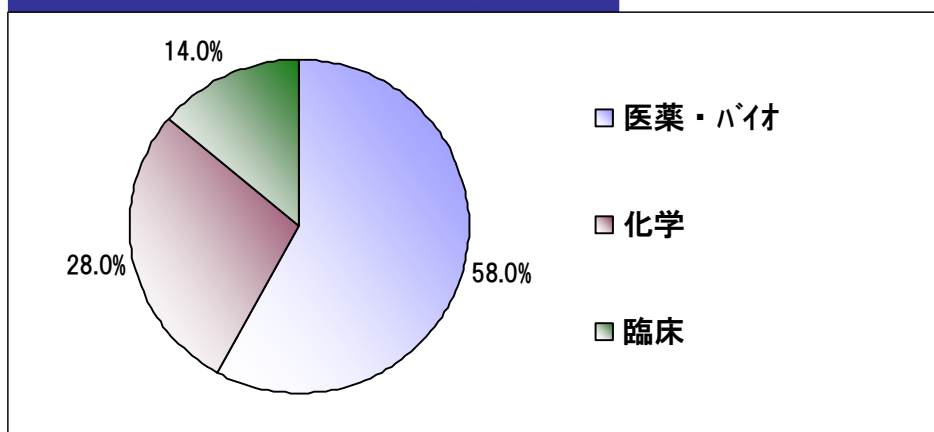
■事業概要

研究者・補佐員の人材派遣、薬品臨床試験の業務請負を展開

OR&D事業

R&D事業もテクノ事業と同様、人材派遣に関しては、一般労働者派遣事業と特定労働者派遣事業の両方を担う。前者は研究補佐員の派遣で、後者は研究者そのものの派遣となる。業務請負に関しては、2012年にM&Aで子会社化したDOT社を主軸に、医薬品の臨床試験受託を展開している。臨床試験開発では臨床開発ステージにおける業務経験者をはじめ、薬剤師、看護師、臨床検査技師、MRなど多様な実務経験者をスタッフとして抱えており、顧客企業への派遣だけでなく、製薬メーカーやバイオベンチャー企業などからの臨床試験受託を行っている。

R&D事業：分野別売上構成比(13/12期2Q)

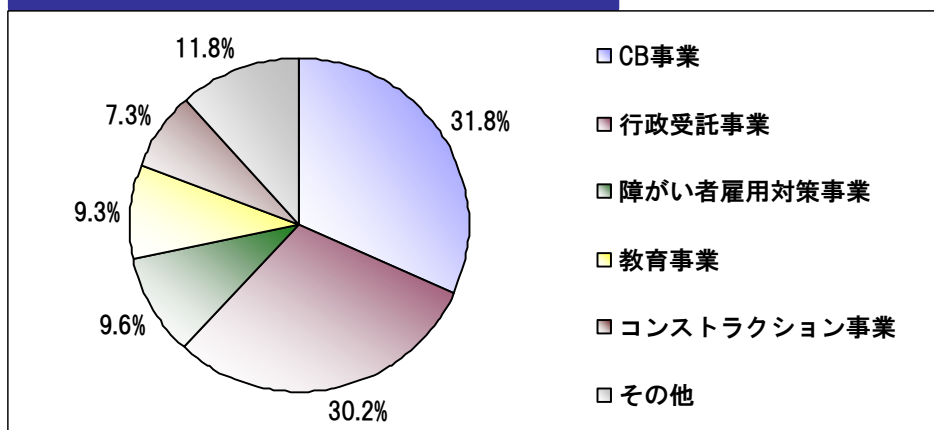


アパレル店舗や土木建設現場への派遣、行政受託などを展開

○その他

その他には、人材派遣で一般労働者派遣事業に該当するアパレル店舗などへの販売員やラウンダーの派遣（CB（コーディネーターバンク）事業）、特定労働者派遣事業に該当する土木建設現場などへの施工管理技術者の派遣（コンストラクション事業）のほかに、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）、九州地理情報における障がい者雇用対策事業、アドバンにおける教育事業（パソコンスクール運営）などが含まれる。

その他：事業別売上構成比(13/12期2Q)



■事業概要

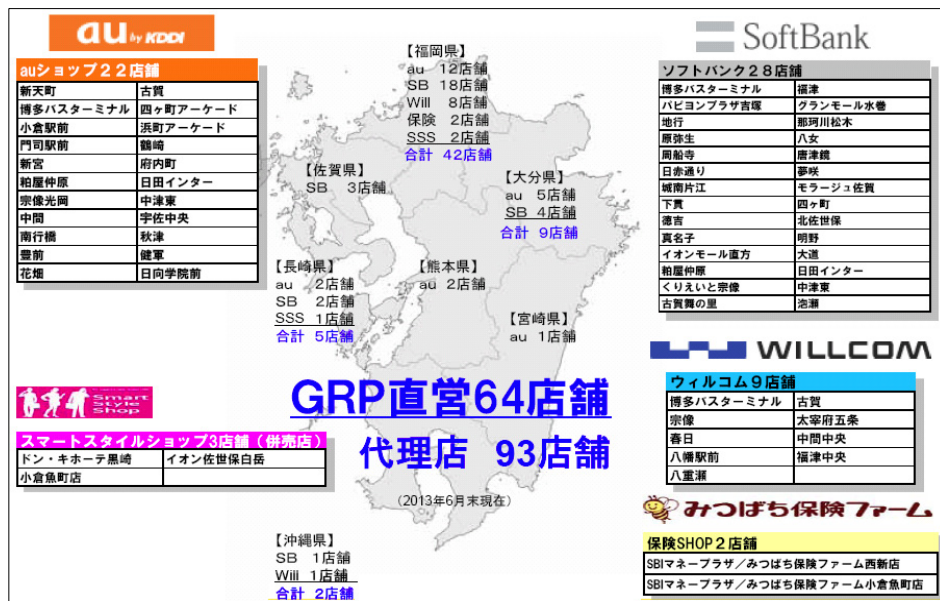
携帯電話販売数は九州トップ、来店型保険ショップの併設開始

○情報通信事業

携帯電話販売事業として、スマートフォン・携帯電話など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。2012年には携帯端末30万台を販売し、域内での販売実績（量販店を除く）ではトップとみられている。ブランドでは、ソフトバンク、ウィルコム、auの3ブランドを中心に扱う。九州エリアに特化した事業展開であり、福岡、佐賀、長崎、大分、熊本、宮崎、沖縄に計157店舗（2013年6月末）を展開している。現在は九州北部が中心だが、今後は九州南部へも展開していく方針である。また、収益の多様化を進めるため、2013年からは来店型保険ショップを併設した店舗の出店も開始している。

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。このほか、コールセンター事業やOA機器販売事業も手掛けている。

店舗展開状況



出所：会社資料より

■事業概要

マンションと戸建を組み合わせて事業拡大、首都圏から東北へ

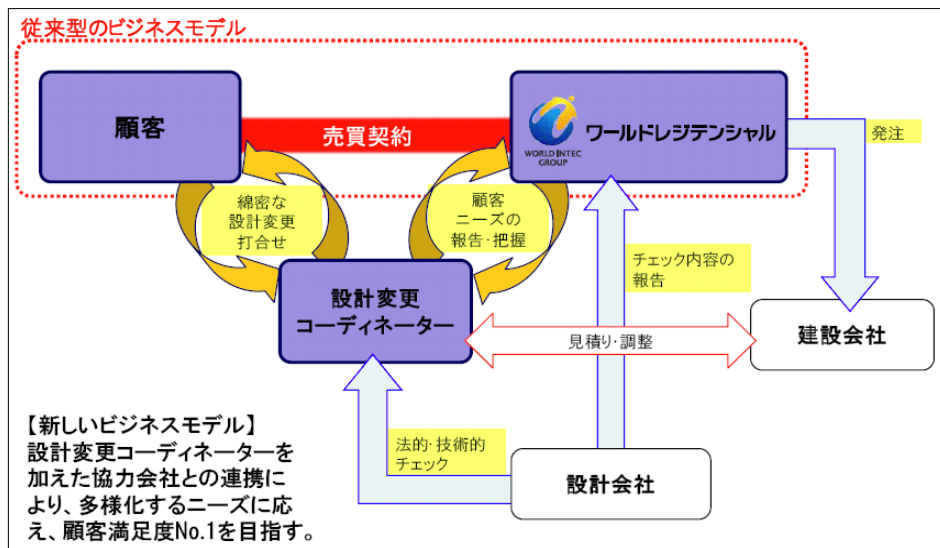
○不動産事業

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・販売に加えて、2013年からは戸建事業もスタートした。分譲マンションは事業サイクルが1.5～2年と長く資金回収に時間を要するものの、プロジェクト規模が大きいという特徴を持つ。一方の戸建はプロジェクト規模こそ小さいものの、事業サイクルが半年程度と短いため、資金回収が早いという利点を持つ。この2つを上手に組み合わせて、ビジネスを拡大していくことを基本としている。また、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に加えて、2012年から東北エリアでの事業も開始した。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（40～60戸）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、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である。首都圏は国内でも最大のマーケットであることに加えて、2020年のオリンピック開催に伴う不動産価格の上昇が今後も見込まれる。東北エリアは、震災復興需要の本格化とコンパクトシティ構想（注1）の具現化が焦点となる。この2大エリアにおいて、強い資金調達力、建物管理まで内製化する製販一貫体制、精緻なマーケティング力と情報収集力で、事業の拡大を図っていく。また、将来的には関西圏、海外などへ進出する可能性もある。

注1)コンパクトシティ構想：都市のスプロール化（無秩序な拡大）を抑制するために、歩いて行ける範囲の市街地に医療、教育、商店、住宅など生活に必要な諸機能を集中配備することで、住みやすく効率的で持続可能な街（コンパクトシティ）をつくっていく構想を指す。

不動産事業のビジネスモデル



出所：会社資料より

■業績動向

上期は大幅増益を達成、全般好調の中で不動産の増益が突出

(1) 2013年12月期の第2四半期の累計業績

2013年12月期の第2四半期累計（2013年1-6月期）の業績は、売上高が前年同期比14.7%増の28,922百万円、営業利益が同270.4%増の1,154百万円、経常利益は同271.0%増の1,184百万円、四半期純利益は同411.6%増の524百万円と大幅増益を達成、期初計画の数字をいずれの項目も上回る好調な決算となった。

2013年12月期の第2四半期累計の業績概要

（単位：百万円）

	12/12期2Q累計		13/12期2Q累計				
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	対前期比	対計画比
売上高	25,216	-	26,824	28,922	-	14.7%	7.8%
売上原価	21,076	83.6%	-	23,578	81.5%	11.9%	-
販管費	3,828	15.2%	-	4,188	14.5%	9.4%	-
営業利益	311	1.2%	608	1,154	4.0%	270.4%	89.7%
経常利益	319	1.3%	580	1,184	4.1%	271.0%	104.2%
四半期純利益	102	0.4%	178	524	1.8%	411.6%	194.1%

2013年12月期の第2四半期累計のセグメント別業績

（単位：百万円）

	12/12期2Q累計		13/12期2Q累計				
	実績	利益率	会社計画	実績	利益率	対前期比	対計画比
ファクトリー事業							
売上高	8,390	-	9,241	8,656	-	3.2%	-6.3%
セグメント利益	132	1.6%	283	313	3.6%	137.2%	10.7%
テクノ事業							
売上高	3,002	-	3,219	3,076	-	2.5%	-4.5%
セグメント利益	160	5.3%	200	218	7.1%	36.7%	9.1%
R&D事業							
売上高	1,405	-	1,884	1,788	-	27.3%	-5.1%
セグメント利益	116	8.3%	110	96	5.4%	-17.1%	-12.7%
その他							
売上高	2,640	-	2,297	2,865	-	8.5%	24.7%
セグメント利益	111	4.2%	83	160	5.6%	43.2%	92.8%
情報通信事業							
売上高	6,167	-	5,706	6,878	-	11.5%	20.5%
セグメント利益	285	4.6%	183	264	3.9%	-7.3%	44.0%
不動産事業							
売上高	3,609	-	4,474	5,657	-	56.7%	26.4%
セグメント利益	21	0.6%	288	546	9.7%	2453.9%	89.4%

■業績動向

前年同期比との比較ではすべてのセグメントで増収となったが、なかでも不動産事業、情報通信事業、R&D事業が2ケタ増収となり、全体の牽引役となった。営業利益では、DOT社の子会社化によるのれん費用が発生したR&D事業、不採算店舗の整理を進めた情報通信事業を除いて増益となり、特に不動産事業が大幅増益となった。

期初の会社計画比で見ると、売上高はファクトリー事業、テクノ事業、R&D事業が下回ったが、情報通信事業、不動産事業、その他が好調に推移したことで、全体で上回った。営業利益ではR&D事業のみ計画を下回ったが、これは予算策定時にはDOT社ののれん代を全社費用としていたものを期中にR&D事業に振り替えたことによるもので、それを除けばすべて計画を上回る格好となった。

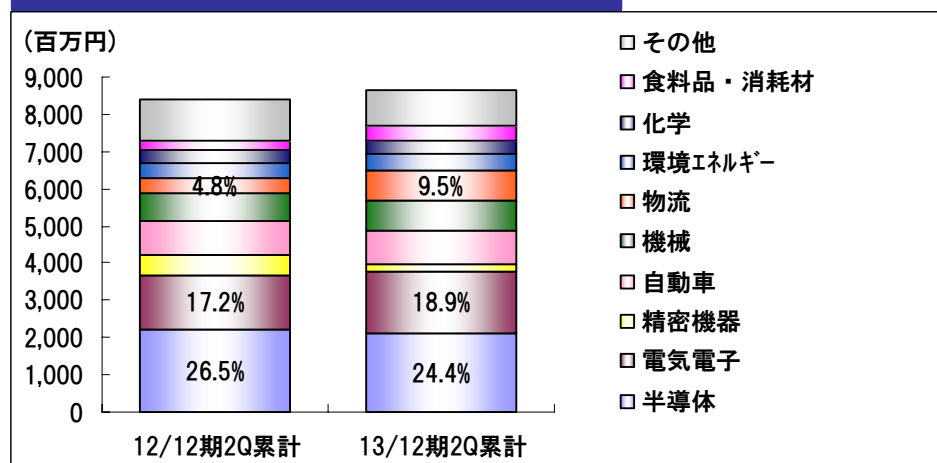
どちらかといえば保守的に投資を見ていた「情報通信ビジネス」だったが、スマートフォン・携帯電話の販売が好調に推移。九州エリアにおける携帯ショップの淘汰が始まっているようだが、同社のビジネスモデルが勝ち組のモデルとなりつつある。「不動産ビジネス」は2011年、2012年とマンション分譲の入札が厳しかったため、事業用地取得は相対取引に切り替えている。大手と比較しても、まったく遜色のない物件ラインナップとなっている。分譲マンションは来期の売上に貢献すると推定する。セグメント別の詳細については以下の通りである。

○ファクトリー事業の上期業績動向

ファクトリー事業の業績は、売上高が前年同期比3.2%増の8,656百万円、セグメント利益が同137.2%増の313百万円となった。利益率は1.6%から3.6%へと大きく改善した。従来の主力であった半導体業界向けは国内における事業規模縮小の影響を受け減少傾向が続いたものの、スマートフォン関連の電子部品、液晶部材の生産が活況で、電気電子分野の売上が好調に推移した。また、注力分野である物流業界向けの売上高は前年同期比で約2倍増と大幅な増加となった。大手インターネット通販企業向けの取引が拡大した効果が大きい。業種別の売上構成比では半導体の比率が低下し、物流や電気電子などを中心としたその他業種の比率が高くなってきているのが特徴だ。また、半導体依存からの脱却を図るため、新規顧客の開拓を前期から積極的に取り組み、取引企業数が287社から335社へ拡大したことも増収につながった。

利益率の改善においては、ここ2年程度で実施した新規顧客開拓のための投資が増収として実を結んできたことに加え、物流分野を中心に業務請負で外注の活用を積極化し、コスト削減に取り組んできた効果が出たものと思われる。

ファクトリー事業：業種別売上構成の推移

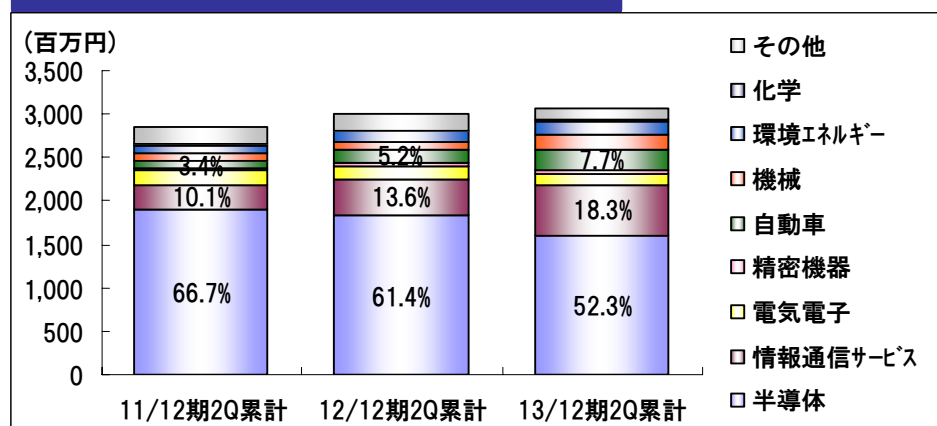


■業績動向

○テクノ事業の上期業績動向

テクノ事業の業績は、売上高が前年同期比2.5%増の3,002百万円、セグメント利益が同36.7%増の218百万円となった。テクノ事業は半導体メーカー大手を中心に展開してきたが、半導体産業の低迷に伴い、情報通信サービス、自動車関連分野へのシフトを進めるべく、新規顧客開拓に注力している。この結果、半導体業界向けの売上比率は、前々年同期の66.7%から前年同期は61.4%、当第2四半期累計は52.3%と年々減少してきた。一方、取引顧客数は前年同期の176社から227社へと大幅に増加しており、ここでも顧客数開拓の効果がでてきている。また、職種も生産技術から設計開発にシフトするなど、業界、職種の構成が変わってきたことで、利益率も前年同期の5.3%から7.1%へと上昇した。

テクノ事業：業種別売上構成の推移



○R&D事業の上期業績動向

R&D事業の業績は、売上高が前年同期比27.3%増の1,788百万円、セグメント利益が同17.1%減の96百万円となった。このうちDOT社の子会社化による影響は、売上高で249百万円の増加、営業利益はのれん償却の計上により19百万円の減少要因となっている。従って、既存事業ベースでは売上高が約10%増、セグメント利益は微増益だったとみられる。

R&D事業は、現在同社が最も力を入れている分野の1つで、医薬・バイオ系の需要増を背景に、人員の積極採用を進めると同時に、新規顧客の開拓にも注力している。在籍人員数は前年同期の528名から当第2四半期末で651名に、取引顧客数も190社から204社へと拡大した。DOT社とのシナジー効果も出始めており、今後の成長戦略が描きやすくなったと思われる。

○その他の上期業績動向

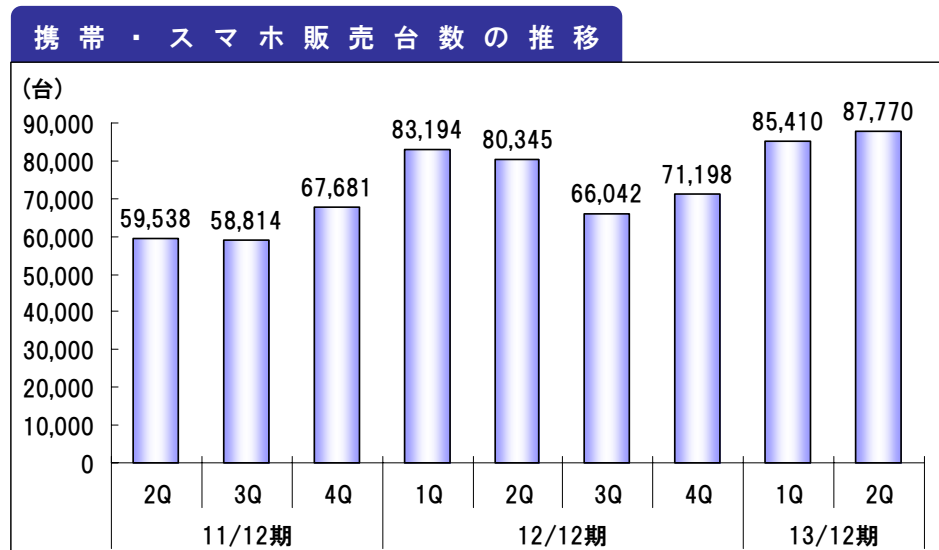
その他の業績は、売上高が前年同期比8.5%増の2,865百万円、セグメント利益が同43.2%増の160百万円と好調に推移した。伸びの背景には、CB事業の躍進が外せない。通常はファッション業界やアパレル業界に対し、ショップ販売員を派遣するのが一般的だが、同社は専門知識を持ったプロのスタッフを派遣するという付加価値を付けた体制を構築し、CB事業とした。顧客企業からの多種多様なニーズに応えるため、専門のプロ集団を派遣することに加え、迅速な対応を整えることで、ここ数年来、より高い評価を得ている。

■業績動向

○情報通信事業の上期業績動向

情報通信事業の業績は、売上高が前年同期比11.5%増の6,878百万円、セグメント利益が同7.3%減の264百万円となった。スマートフォン・携帯電話の販売台数は同5.9%増の17.3万台と拡大基調を持続した。減益となったのは携帯ショップの統廃合を推進したことや、来店型保険ショップを併設した新店舗を出店するなど、店舗費用が増加した影響が大きい。

機能が携帯電話と比較して複雑なスマートフォンの普及によって、販売員が1人の利用客に充てる説明時間は長くなっており、それだけ利用客の待ち時間も長くなっている。来店した利用客を飽きさせないためにも店舗スペースをある程度確保し、設備を充実させていくことが、競争の激しい同業界で勝ち抜くための条件となる。保険ショップへの取り組みもこうした待ち時間を利用した新たなビジネスチャンスの取り組みとなる。



○不動産事業の上期業績動向

不動産事業の業績は、売上高が前年同期比56.7%増の5,657百万円、セグメント利益が同2,453.9%増の546百万円となった。6月に今期分譲物件の引渡が集中したため、前年同期比の伸び率は大きくなっている。同社の場合、プロジェクトごとの販促費に関しては保守的な観点により、発生主義により引き当てている（通常は物件引渡し時）。事業拡大期においては前倒しで費用が発生することになり、会計上の利益が出にくい収益構造となっているが、事業採算性を考慮した仕入れ活動を展開したこと、また、地域密着型の営業努力が奏功し、販売が順調に進んだことが好調につながった。また、6月に今期分譲物件の引渡が集中したことにより下期は売上、利益とも上期より落ち込むことには留意する必要がある。

■業績動向

通期業績は過去最高更新を見込む、人材・教育で意欲的計画

(2) 2013年12月期の通期業績見通し

2013年12月期の通期業績見通しは、売上高が前期比6.6%増の56,487百万円、営業利益が同51.4%増の1,853百万円、経常利益が同39.0%増の1,793百万円、当期純利益が同8.3%増の712百万円を予想している。売上高は2期連続で過去最高を更新し、営業利益と経常利益は2007年12月期以来の過去最高益を更新する見通しである。

第2四半期累計までの進捗率で見ると、売上高が51%、営業利益が62%、経常利益が66%、当期純利益が74%といずれも50%を上回っている。不動産事業において期ずれの影響で下期の利益が落ち込むことを考慮すれば、ほぼ計画通りの進捗と言えそうだ。事業セグメント別の見通しは以下の通りとなっているが、第2四半期の累計実績を踏まえると、人材・教育ビジネスは意欲的な計画数字、情報通信ビジネスと不動産ビジネスは保守的な数字という印象を受ける。

2013年12月期の通期業績見通し

(単位：百万円)

	11/12期 実績値	12/12期 実績値	13/12期予		
			予想値	増減額	増減率
売上高	37,892	53,007	56,487	3,480	6.6%
営業利益	588	1,223	1,853	629	51.4%
経常利益	678	1,290	1,793	503	39.0%
当期純利益	214	658	712	54	8.3%

2013年12月期通期のセグメント別業績見通し

セグメント売上高

(単位：百万円)

	11/12期 実績値	12/12期 実績値	13/12期予		
			予想値	増減額	増減率
人材・教育	27,200	32,553	37,270	4,717	14.5%
ファクトリー	15,722	17,893	21,488	3,594	20.1%
テクノ	5,982	6,197	7,201	1,004	16.2%
R&D	2,502	2,984	4,053	1,069	35.8%
その他	2,994	5,479	4,528	-950	-17.4%
情報通信	9,176	11,658	11,000	-658	-5.7%
不動産	1,514	8,794	8,215	-579	-6.6%
合計	37,892	53,007	56,487	3,479	6.6%

セグメント利益

(単位：百万円)

	11/12期 実績値	12/12期 実績値	13/12期予		
			予想値	増減額	増減率
人材・教育	1,321	1,325	2,262	937	70.7%
ファクトリー	596	489	1,142	653	133.5%
テクノ	327	356	573	217	61.0%
R&D	241	269	342	73	27.2%
その他	157	211	205	-5	-2.8%
情報通信	213	408	300	-108	-26.5%
不動産	-75	462	390	-71	-15.5%
調整額	-873	-973	-1,101	-	-
合計	588	1,223	1,853	630	51.5%

■業績動向

○ファクトリー事業の通期見通し

ファクトリー事業の業績予想は、売上高が前期比20.1%増の21,488百万円、セグメント利益が同133.5%増の1,142百万円と大幅増益を見込んでいる。引き続きスマートフォン関連の電気電子やインターネット通販向けなど物流分野の好調が見込まれている。特に、物流分野では主要顧客の新たな物流拠点が9月から稼働を開始しており、年末に向けて繁忙が予想される。同社では引き続き外注の活用も含めた原価改善を推進していくほか、製造系では初の取り組みとなる「登録型」採用業務管理システムを導入し、採用効率の向上を図り、収益性の向上に取り組んでいく方針である。

○テクノ事業の通期見通し

テクノ事業の業績予想は、売上高が前期比16.2%増の7,201百万円、セグメント利益が同61.0%増の573百万円となる見通し。半導体向けの低迷が続くものの、情報通信サービス、自動車向けの設計開発派遣を強化していく。派遣単価が相対的に高い設計開発分野の強化により、利益率も引き続き上昇が見込まれる。

○R&D事業の通期見通し

R&D事業の業績予想は、売上高が前期比35.8%増の4,053百万円、セグメント利益が同27.2%増の342百万円を見込む。分野別の売上高構成比で、医療・バイオ系58%、化学系28%、臨床系14%で構成されるR&D事業の推進にとって、欠かせないのが子会社化したDOT社である。DOT社は、市場規模で約1,330億円と推定される製薬メーカーの臨床実験受託で大きな役割を果たしている。また、DOT社とのシナジー効果により、医療・バイオ系、さらには化学系でも売上げを伸ばしていく方針で、積極的な人員採用に乗り出している。今後は外部機関との連携を重視し、専門技術の教育研究体制の充実を図っていく。例えば、化学系分析機器の研修では大学機関と連携、バイオ系実験技術研修ではバイオ系の研究所と連携している。こうした外部機関との連携を加速させることにより、大学の研究機関なども営業ターゲットとし、更なる売上高の拡大を目指していく方針である。

○その他の通期見通し

その他の業績予想は、売上高が前期比17.4%減の4,528百万円、セグメント利益が同2.8%減の205百万円を見込んでいる。主力のCB事業では専門知識を持った販売員の派遣需要が急速に高まっており、好調に推移する見通し。現在はその他に属するCB部門だが、いずれは新セグメントとして独立させていく方針である。

○情報通信事業の通期見通し

情報通信事業の業績予想は、売上高が前期比5.7%減の11,000百万円、セグメント利益が同25.5%減の300百万円を見込んでいる。新店舗の出店と並行して、既存の小型店舗を閉店し、生産性の向上を図っていく。また、既存店舗の改修・改装を進めると同時に、販売スタッフの接客スキル向上に向けた教育体制の強化を図っていく。また、新商材として期待される保険商品の販売も携帯ショップと併設した格好で出店を進めていく。今期は沖縄に新たに2店舗を展開するなど、今まで空白地帯だった九州南部への進出も進めていきながら、九州エリアにおける一段のシェアアップを進めていく方針である。なお、第2四半期累計のセグメント利益が既に通期の利益計画を上回っており、今後市場環境に大きな変化が無ければ、通期業績は期初計画を上回るものと予想される。

○不動産事業の通期見通し

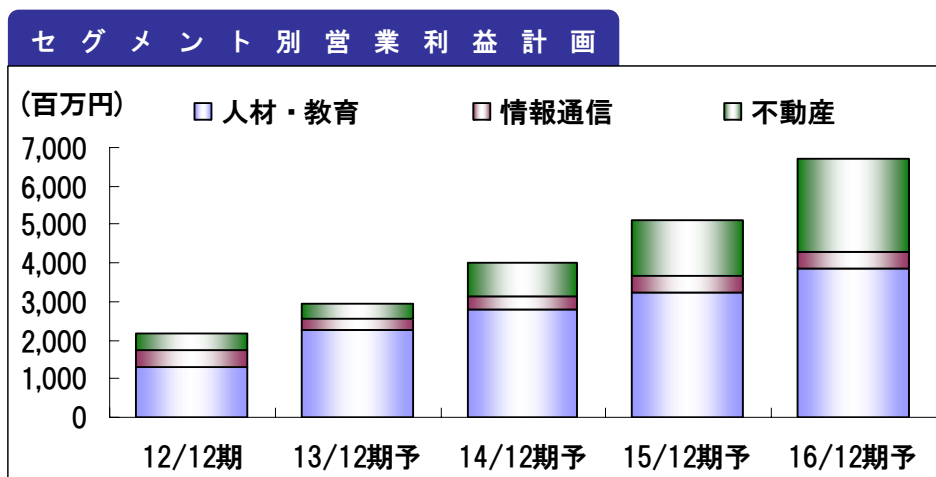
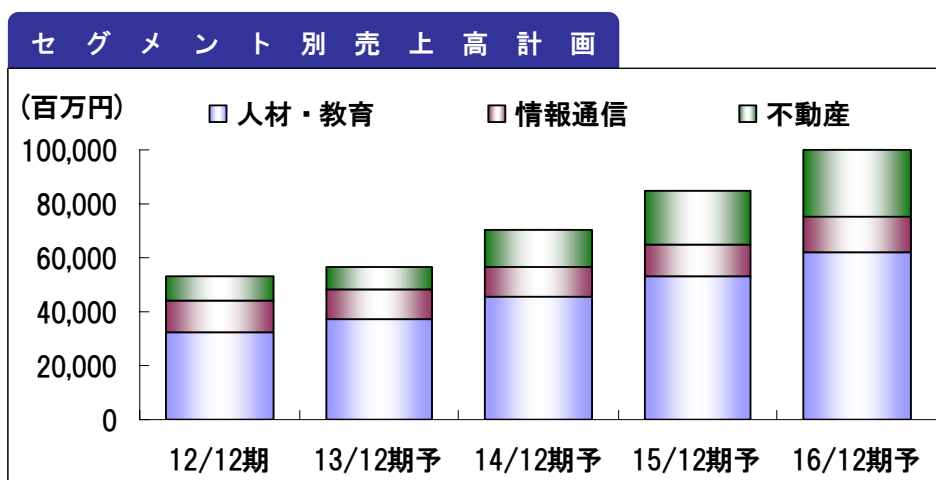
不動産事業の業績予想は、売上高が前期比6.6%減の8,215百万円、セグメント利益が同15.5%減の390百万円を見込んでいる。分譲マンションの供給戸数が今期は端境期となるため、戸建て販売事業を新たに開始しているが、カバーするまでには至らない。

■成長戦略

3年後の売上高1,000億円を目指し、人材・教育と不動産を強化

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「2016年12月期に売上高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。

2012年12月期実績との比較で見ると、売上高で1.9倍、営業利益で4.1倍の水準となる。事業別売上高で見ると、人材・教育ビジネスで62,000百万円、情報通信ビジネスで13,000百万円、不動産ビジネスで25,000百万円となり、同様に営業利益（共通費用控除前ベース）では人材・教育ビジネスが3,850百万円、情報通信ビジネスが400百万円、不動産ビジネスが1,480百万円の計画となる。人材・教育ビジネスと不動産ビジネスを大きく伸ばす計画となっている。営業利益率ではストック型事業である人材・教育ビジネスは6%、情報通信ビジネスは3%とほぼ今期と同水準で見込んでいる。一方、不動産ビジネスに関しては事業規模の拡大によって、今期見込みの5%水準から10%程度まで利益率の上昇を見込んでいる。各事業の成長戦略は以下の通りである。



■成長戦略

初導入の「登録型採用システム」で人材採用力を強化

(1) 人材・教育ビジネスの成長戦略

ファクトリー事業、テクノ事業、R&D事業、及びCB事業を擁する人材・教育ビジネスにおいて、全事業共通で同ビジネスが抱える最大のポイントが人材採用力の強化である。顧客企業各社からは数多くの要請が同社に舞い込む。しかし、案件ごとに人材を募集しては、すべてのオーダーに迅速に応えられないのが実情である。そこで、同社が初めて導入した「登録型採用システム」では、多種多様な人材をあらかじめストックしておき、顧客オーダーに従って最適な人材を派遣する。これによって、採用リードタイムのゼロ化を達成するだけでなく、コストも大幅に削減することができる。

具体的には新聞紙面のような「JOB PAPER」をWebサイト上に作り、案件情報の充実と応募登録入力の簡素化を図る。また、新たな採用チャネルとして、スマートフォンからのアクセスも可能にし、潜在応募者を囲い込むためにメールマガジンも配信する。それだけでなく、従来はバラバラに行っていた案件管理、応募・登録者管理、採用業務管理を一元管理し、新たな業務管理システムを構築。顧客ニーズにタイムリーに応える体制を整えた。

○ファクトリー事業の成長戦略

ファクトリー事業においては、既存業種でのシェア拡大のみならず、不振業種（半導体）から成長業種（モバイル関連・自動車、物流関連）へと比重転換していく。また、復興需要が見込まれる東日本・東北エリアでの営業強化も進めていく。

顧客開拓においては、営業所レベル（点）から開拓エリアを広げ、地域ブロック広域レベル（面）に営業を展開する。事業本部と連携することにより、点と面との串刺し営業を展開していく方針だ。実際、同事業での最近の新規顧客は、この串刺し営業で獲得したものである。また、大型案件のみならず、小規模の顧客であってもキメ細かな対応で案件を獲得していくことでシェア拡大を図る一方、原価改善の推進も同時進行で行っていく考えである。

○テクノ事業の成長戦略

生産技術から設計開発へシフトし、設計開発は情報通信サービス分野を中心に人員拡大を進めていく。人員規模としては現状の1,200名強の水準を2016年には2,200名体制まで拡大していく計画だ。また、同社グループ間の連携もより密に進めていく方針で、具体例としては、パソコンスクールのアドバンを有効活用し、三次元CADや機械関連、建築関連の分野で社員のスキルアップを図っていく。

○R&D事業の成長戦略

R&D事業では、バイオ、化学、臨床分野をバランスよく、比率としては4:4:2をイメージして拡大させていく。また、特定派遣での実績と信頼を背景に、一般派遣での研究職の拡大も進めていく。さらに、DOT社との連携も進めて、シナジー効果を最大限活かしていく考えである。なお、DOT社においては、臨床受託体制の整備により、利益率の高いCRO領域（CRO＝Contract Research Organization、医薬品開発業務受託機関）の拡大を図っていく方針である。

■成長戦略

九州南部の店舗展開を強化、携帯ショップでの保険併売を拡大

(2) 情報通信ビジネスの成長戦略

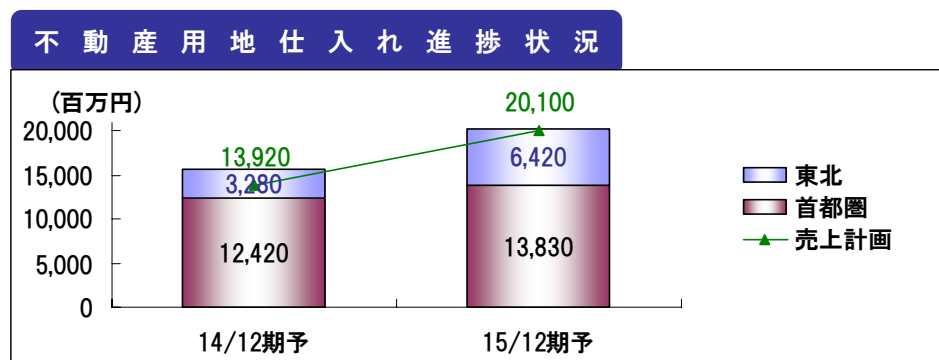
情報通信ビジネスでは、携帯ショップの店舗拡充を進め、現在年間で600百万円規模に達しているストック収入の更なる積み上げを図っていく。店舗展開では、手薄となっている九州南部への展開を強化する方針で、地域の有力代理店をM&Aによって傘下に収めていくことも選択肢の1つとして考えている。新たな収益源となる保険商品の販売も携帯ショップとの併設によって増やしていく考えだ。一方、法人事業では中小企業向けをターゲットにITサービス、通信・電気料金等のトータルコストの削減提案を行いながら事業の拡大を図っていく方針としている。

首都圏は中規模注文マンション、東北は防災マンションに特化

(3) 不動産ビジネスの成長戦略

競争が激しい首都圏での分譲マンションでは、きめ細かい顧客ニーズに対応する中規模クラスの注文マンションに絞ることで差別化を図っていく（2016年に500戸のマンション供給体制を確立）。一方、東北エリアでは、安心、安全、防災に強いマンションに特化する（同200戸の供給体制を確立）。

既に2015年12月期販売予定の用地確保まで終えている段階であり、少なくとも2015年12月期までの売上の成長はほぼ見えている。首都圏、東北エリアでの販売プロジェクトは表の通りとなっている。2016年12月期の売上計画250億円については首都圏で200億円、東北で50億円を計画している。首都圏では年間で5万戸のマンションが供給されており、そのうちの1%にあたる500戸を販売、平均単価4,000万円を想定している。東北では200戸を販売、平均単価2,500万円の想定で売上を見積もっている。



注) 仕入れ額は売上高換算の数値

■成長戦略

2013年12月期以降の不動産開発プロジェクト

■2013年12月期

首都圏	場所	戸数
レジデンシャル中野坂上	東京都中野区	60戸
レジデンシャル鷺ノ宮	東京都中野区	40戸
2013年12月期の首都圏プロジェクト合計		100戸

■2014年12月期

首都圏	場所	戸数
レジデンシャル門前仲町イースト	東京都江東区	28戸
品川中延Ⅱプロジェクト	東京都品川区	52戸
レジデンシャル綱島	横浜市港北区	45戸
2014年12月期の首都圏プロジェクト合計（予定）		125戸

東北	場所	戸数
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
2014年12月期の東北プロジェクト合計		126戸

■2015年12月期

首都圏	場所	戸数
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	130戸
2015年12月期の首都圏プロジェクト合計		371戸

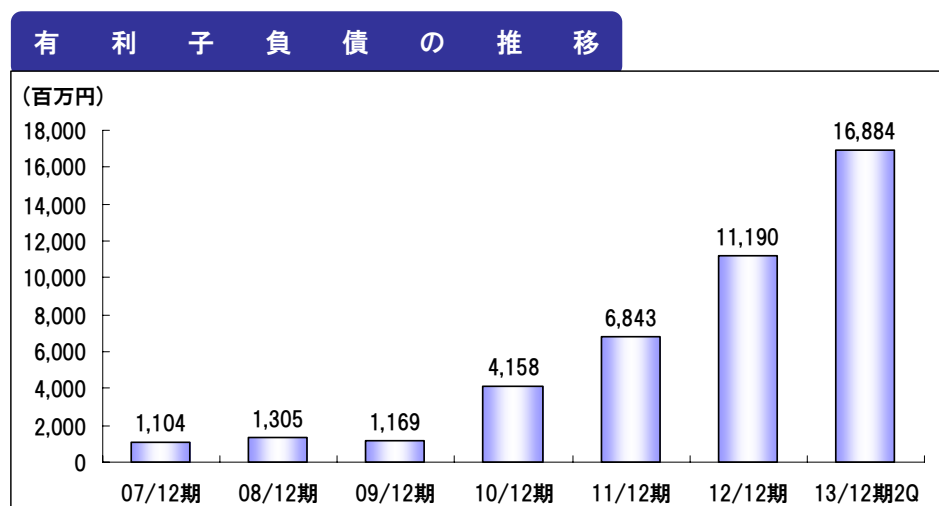
注）ブランド横濱馬車道は共同事業

東北	場所	戸数
あすと長町プロジェクト	仙台市太白区	70戸
青山駅前プロジェクト	岩手県盛岡市	38戸
仙台市復興公営住宅公募買取事業	仙台市太白区	161戸
2015年12月期の東北プロジェクト合計（予定）		269戸

■成長戦略

2016年分の用地確保にあたっては、これからとなる。用地の仕入れ方法に関しては、入札方式よりも手間が掛かるが、仕入れ価格を低く抑えることができる相対方式に転換を進めていく。相対方式の物件は立ち退き物件や広さがやや小ぶりの案件などが多く、売買手続きにおいても手間がかかるため、大手デベロッパーはあまり入ってこない。このため、大手が参加する入札方式の物件に比べると、低コストで優良な物件を調達できる可能性が高くなるという。同社の場合は、中規模クラスのマンションにターゲットを絞っているため、こうした対応が可能となる。

用地の調達にあたっては、資金調達も必要となってくる。同社は不動産ビジネスに進出した2010年以降、借入金の調達によって用地取得費用や、建築費用などをまかなってきた。この結果、直近2103年6月末段階での有利子負債残高は、16,883百万円まで積み上がっている。同社によると、借入の上限としては200億円程度を当面の上限と考えているようだ。また、不動産ビジネスが今後、順調に成長していけば、不動産子会社の株式上場の可能性もあるとしてい



投資した資金の早期回収を図るため、同社では事業サイクルが半年程度と短い戸建て事業にも注力していく方針で、2013年より戸建て事業を開始している。大手不動産販売会社と連携することで、資金回収の迅速化に取り組んでいくほか、将来的には自社ブランドを持つ計画も、成長戦略の中に描かれている。

このように、同社の今後の業績成長を見るうえでは、成長ドライバーとして不動産ビジネスがより重要な役割を果たしていくとみられる。

■財務状況と経営指標

不動産事業の拡大で有利子負債が増加も収益性は改善進む

2013年6月末の財務状況は表の通りで、ここ最近の不動産事業の規模拡大によって、総資産は前期末比で9,036百万円増の32,841百万円まで拡大している。販売用・仕掛販売用不動産の増加が目立っており、不動産関連資産の増加に対応する格好で、有利子負債も増加している。

直近の経営指標の推移を見ると、安全性指標である流動比率や自己資本比率、D/Eレシオなどはいずれも悪化している。とはいえ、流動比率は100%を超えた水準にあり、不動産の販売状況も順調なことから、特に問題のない水準と言えよう。収益性を示す指標ではROA、ROE、売上高営業利益率ともに2010年12月期を底に改善傾向を続けている。2008年のリーマンショック以降、国内製造業の不振の影響を受け、同社の業績も少なからず打撃を受けたが、ここにきて全体的に収益が回復傾向となっている。特に、不動産事業が順調に収益化してきたことが大きく寄与している。総資産回転率が低下傾向となっているのも、不動産事業拡大の影響によるものである。

全体的に見れば、不動産事業の拡大によって有利子負債が増加し、財務の健全性に関してはややリスクが増しているものの、同事業が順調に収益化していることで、収益性の改善と収益規模の拡大が進んでいると言える。

貸借対照表

(単位：百万円)

	09/12期	10/12期	11/12期	12/12期	13/12期2Q
流動資産	7,750	11,505	15,407	21,279	30,483
現預金・有価証券	3,592	3,172	3,359	4,917	8,161
販売用・仕掛不動産	-	3,876	7,083	10,105	13,107
有形固定資産	662	682	663	733	701
無形固定資産	146	121	141	757	715
投資等	937	1,057	913	1,034	939
総資産	9,497	13,367	17,126	23,805	32,841
流動負債	4,196	6,445	11,112	15,733	21,894
固定負債	522	2,077	1,052	2,245	4,635
有利子負債	1,169	4,158	6,843	11,190	16,884
負債合計	4,719	8,523	12,165	17,978	26,529
株主資本	4,176	4,164	4,310	5,027	5,410
少数株主持分	626	706	683	814	900
純資産合計	4,778	4,843	4,961	5,826	6,311
負債純資産合計	9,497	13,367	17,126	23,805	32,841

(安全性指標)	09/12期	10/12期	11/12期	12/12期	13/12期2Q
流動比率	184.7%	178.5%	138.7%	135.3%	139.2%
自己資本比率	44.0%	31.2%	25.2%	21.1%	16.5%
D/Eレシオ	28.0%	99.9%	158.8%	222.6%	312.1%

(収益性指標)	09/12期	10/12期	11/12期	12/12期	13/12期2Q
ROA	5.7%	3.6%	4.0%	5.4%	3.6%
ROE	3.6%	1.4%	5.0%	13.1%	9.7%
売上高営業利益率	1.3%	1.1%	1.6%	2.3%	4.0%

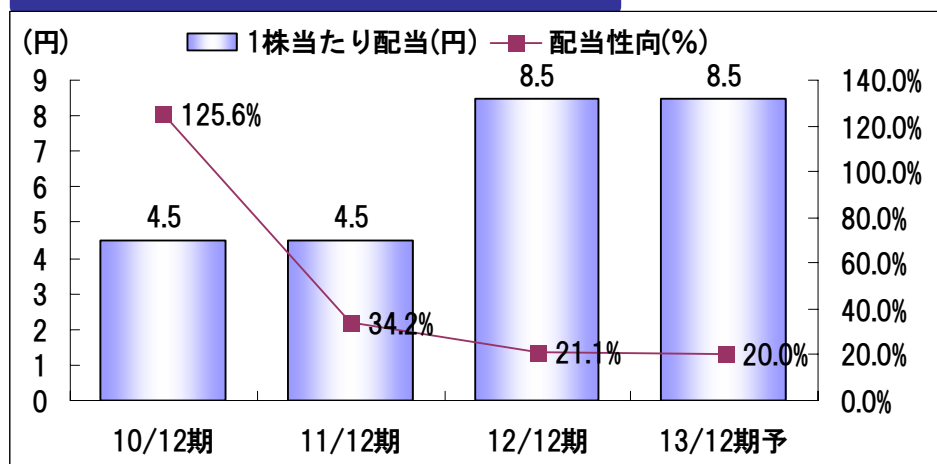
(効率性指標)	09/12期	10/12期	11/12期	12/12期	13/12期2Q
総資産回転率	306.3%	240.2%	221.3%	222.7%	88.1%

■株主還元策

中計目標の配当性向は20%以上、配当成長にも期待

最後に株主還元策についてだが、同社は配当性向で20%以上を基準に配当を実施している。中期計画においても同様に20%以上の配当金を目標としている。最終年度となる2016年2月期のEPSは計画上では145円となる見込みで、配当性向20%とすると一株当たり配当は29円となり、配当成長も期待できることになる。現在、株価は500円台で推移しているが、中期計画はまだ株価には織り込まれていないものとみられ、今後の業績進捗状況が注目されよう。

配 当 金 と 配 当 性 向 の 推 移



■株主還元策

損益計算書

(単位：百万円)

	09/12期	10/12期	11/12期	12/12期	13/12期予
売上高	29,094	32,109	37,892	53,007	56,487
(対前期比)	-40.3%	10.4%	18.0%	39.9%	6.6%
売上原価	23,565	26,238	31,149	43,890	
(対売上比)	80.0%	80.0%	80.0%	80.0%	
販管費	5,139	5,525	6,155	7,893	
(対売上比)	20.0%	20.0%	20.0%	10.0%	
営業利益	389	344	588	1,223	1,853
(対前期比)	64.2%	-11.5%	70.4%	108.1%	51.4%
(対売上比)	1.0%	1.0%	2.0%	2.0%	3.0%
営業外収益	235	234	253	253	
受取利息・配当金	6	5	5	4	
その他	229	229	248	249	
営業外費用	87	91	163	186	
支払利息・割引料	23	20	45	80	
その他	64	71	118	106	
経常利益	537	487	678	1,290	1,793
(対前期比)	-57.9%	-9.3%	39.1%	90.2%	39.0%
(対売上比)	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	3.0%
特別利益	24	-	243	100	
特別損失	117	27	235	144	
税引前利益	445	459	686	1,245	
(対前期比)	-54.0%	3.0%	49.0%	81.0%	
(対売上比)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
法人税等	261	319	424	456	
(実効税率)	60.0%	70.0%	60.0%	40.0%	
少数株主利益	34	82	47	131	
当期純利益	149	58	214	658	712
(対前期比)	-22.4%	-61.0%	268.1%	207.5%	8.3%
(対売上比)	0.5%	0.2%	0.6%	1.2%	1.3%

(主要指標)

発行済株式数(千株)	56	16,734	16,799	16,814	16,827
1株当たり利益(円)	2,753.48	3.50	13.15	40.32	42.40
1株当たり配当(円)	1,300.0	4.5	4.5	8.5	8.5
1株当たり純資産(円)	76,742.85	254.83	262.40	298.11	-
配当性向(%)	47.1%	125.6%	34.2%	21.1%	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