

|| 企業調査レポート ||

## アルプス技研

4641 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2022 年 3 月 29 日 (火)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

## 目次

<b>■ 要約</b>	<b>01</b>
1. 会社概要	01
2. 2021年12月期の業績	01
3. 2022年12月期の業績予想	01
4. 中長期の成長戦略	02
<b>■ 会社概要</b>	<b>03</b>
1. 会社概要	03
2. グループ体制（及び各拠点）	04
3. 事業概要	05
4. 沿革	06
<b>■ 業績推移</b>	<b>09</b>
1. 過去の業績推移（連結）	09
2. 2021年12月期業績の概要	11
3. 2021年12月期の総括	13
<b>■ 主な活動実績</b>	<b>14</b>
1. コロナ禍における対策	14
2. 採用実績	14
3. 新規事業（農業・介護関連分野）の進捗	14
4. 地方創生への貢献	15
<b>■ 業績見通し</b>	<b>15</b>
1. 2022年12月期の業績予想	15
2. 活動計画	15
3. 弊社アナリストの見方	16
<b>■ 中長期の成長戦略</b>	<b>17</b>
1. 中長期成長ビジョン	17
2. 中期経営計画（ローリング方式）	18
3. 業界動向と同社の位置付け	19
4. 弊社アナリストの注目点	20
<b>■ サステナビリティ・ESGの取り組み</b>	<b>20</b>
1. SDGsへの取り組み	20
2. サステナビリティ基本方針の制定	20
<b>■ 株主還元</b>	<b>21</b>
1. 配当の基本方針	21
2. 配当推移と計画	21
3. 自己株式の取得及び消却	21

## ■ 要約

### 2021年12月期はコロナ禍からの稼働率の回復等により増収増益を実現。 成長分野へのシフトを進めるとともに、訪問介護事業へも本格参入

#### 1. 会社概要

アルプス技研<4641>は、機械、電気・電子、ソフト・IT、化学などの分野において、大手製造業各社に高度技術サービスを提供する総合エンジニアリングアウトソーシング企業である。経営理念である“Heart to Heart”「人と人との心のつながり」を大切にしており、技術者としてのみならず社会人としても一流であるべしとの思いから、創業以来一貫して、技術力の強化に加え、ヒューマン教育にも注力している。これが同社の強みである人材を生み出す源泉となる企業組織文化となっている。2018年7月には創業50周年を迎えるとともに、第2創業期をスタートした。新規事業分野参入（農業及び介護関連分野）を含め、SDGs（持続可能な開発目標）にも取り組みながら、次世代に向けた強みの創出（経営基盤の強化）を目指している。2022年4月4日から新市場区分「プライム市場」へ市場変更となる。

#### 2. 2021年12月期の業績

2021年12月期の連結業績は、売上高が前期比9.8%増の39,261百万円、営業利益が同6.5%増の3,875百万円と増収増益となり、売上高及び最終利益は過去最高を更新した。期初予想に対しても、売上高、各利益ともにほぼ計画圏内で着地することができた。売上高は、2020年7月に連結化した（株）デジタル・スパイスが通年寄与（6ヶ月分の上乗せ）したほか、農業関連分野を手掛ける（株）アルプスアグリキャリアを含むグループ各社がそれぞれ伸長した。また、同社単体についても、半導体関連やソフト開発関連など成長分野を中心として、新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）からの稼働率の回復が進むなかで、稼働人数の拡大や稼働工数の回復により増収を確保した。損益面でも、増収に伴う収益の押し上げにより営業増益となった。また、企業版ふるさと納税制度を活用した寄附金（地方創生目的）を営業外費用に計上したものの、最終利益では計画を上回る増益を確保している。活動面では、訪問介護サービスを展開する（株）アルプスクエアハートを設立し、訪問介護事業にも本格参入した。

#### 3. 2022年12月期の業績予想

2022年12月期の業績予想について同社は、売上高を前期比8.2%増の42,500百万円、営業利益を同17.4%増の4,550百万円と引き続き増収増益とし、過去最高業績を見込んでいる。需要が拡大している半導体や医療系、先端技術に関わるソフト開発等の好調な顧客ニーズを背景として、売上高、営業利益ともに順調に伸び、営業利益率は10%を超える水準に回復する見通しである。同社グループ各社についても、デジタル・スパイスの連結効果が一巡するものの、それぞれが伸長する想定のような。

## 要約

## 4. 中長期の成長戦略

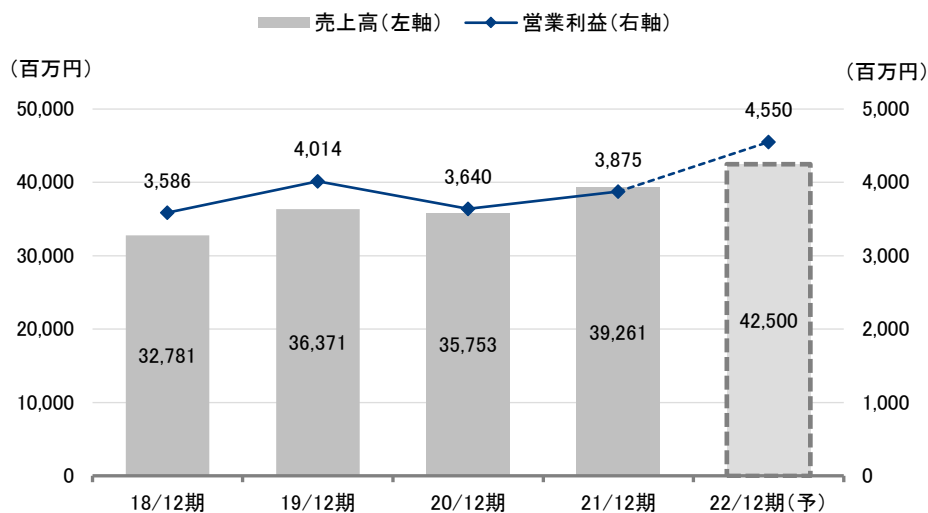
同社は中長期成長ビジョンとして、1) 最先端技術への対応、2) 新規事業の推進、3) グローバル展開、4) 高度技術サービスの提供、5) 先行者メリット享受の5つの戦略テーマを打ち出している。特に第11次5ヶ年計画の定性目標で、「新産業革命時代に向けた経営資源の再投資」を推進する方針である。また社会的課題の解決に向けても、引き続き高度技術の提供をはじめ、人手不足が深刻な農業及び介護関連分野への貢献を通じて、企業価値のさらなる向上へつなげていく方針である。今後3ヶ年の中期経営計画（ローリング方式）では、2024年12月期の目標として売上高48,000百万円、営業利益5,100百万円、ROE20%以上を目指している。

弊社でも、同社の事業展開の方向性は、国内人口の減少や経済のグローバル化が進展するなかで、今後の産業構造の変化を見据えた合理的な戦略であると評価している。今後は、需要が拡大している先端技術分野への対応に加え、農業・介護をはじめとする新規事業やものづくり事業など、新たな成長の軸をいかに軌道に乗せ、持続的な成長に結び付けていくのが注目点となるだろう。

## Key Points

- ・2021年12月期はコロナ禍からの稼働率の回復等により増収増益を実現
- ・成長分野へのシフトやリモートワーク対応などが奏功したほか、新規事業（農業関連分野）を含む同社グループ各社が業績の伸びに寄与。新会社設立により訪問介護事業にも本格参入
- ・2022年12月期の業績予想は、引き続き増収増益、過去最高業績を見込む
- ・第11次5ヶ年計画の定性目標では、「新産業革命時代に向けた経営資源の再投資」を推進。時代に先駆けた外国人材活躍推進により、農業・介護関連分野などのSDGs（持続可能な開発目標）にも積極的に取り組む方針

## 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 前身の設計事務所から、 顧客の要請に応じて技術提供する高度技術者集団へ

#### 1. 会社概要

同社は、機械、電気・電子、ソフト・IT、化学などの分野において、大手製造業各社に高度技術サービスを提供する総合エンジニアリングアウトソーシング企業である。有期雇用が主体の派遣会社と異なり、すべての技術者を正社員として雇用※しているところや、開発・設計などの上流工程に特化した高度技術者集団であるところに特徴がある。

※例えば、リーマンショックによる不況期にも解雇していない。

“Heart to Heart”「人と人との心のつながり」を経営理念とし、技術者としてのみならず社会人としても一流であるべしとの思いから、創業以来一貫して技術力の強化に加えヒューマン教育にも注力してきた。特に、質の高い人材を生み出す企業組織文化や、独自の教育・研修体系※に強みがあり、顧客からの高い評価や良好な受注環境にも支えられながら業績は順調に拡大している。

※「能力開発教育体系」と「キャリア開発支援」の2つに大別され、レベルやニーズに応じた教育やキャリアサポーター（先輩技術者）によるフォローなど、高度な技術力や専門性を持った人材を育成するための教育・研修体系を確立している。また、無期雇用（正社員）であるところも、長期的な育成プランを可能としている。

労働者派遣法改正（2015年9月30日施行）によって、無期雇用派遣は期間制限がなくなったこと、専門業務区分の撤廃によって付随的業務の制限がなくなったこと、改正入管法の成立（2019年4月1日施行）による外国人労働者の受け入れ拡大（在留資格の創設）なども同社にとってフォローの風となっている。足元では、コロナ禍に伴う入国制限等による一時的な影響を受けているものの、この風向きに変化はない。また2020年4月施行の同一労働同一賃金についても、開発・設計領域は従来高単価を実現しているため、マイナスの影響を受けることはない。

2021年12月末時点の技術社員数は3,969人で、そのうち稼働人数（2021年平均）は3,706人となっており、2020年12月期以降、コロナ禍による一定の影響を受けたものの、総じて高稼働率を維持している。

事業セグメントは、国内の派遣・受託等の「アウトソーシングサービス事業」と、海外の日系企業向けの「グローバル事業」の2つに区分される。「アウトソーシングサービス事業」が売上高のほとんどを占めているが、今後は東アジアを中心として日系企業からの需要が大きい「グローバル事業」をはじめ、成長性が見込める新規事業（農業・介護関連事業等）や、次世代に向けた強みを創出する「ものづくり事業」にも注力していく方針である※。

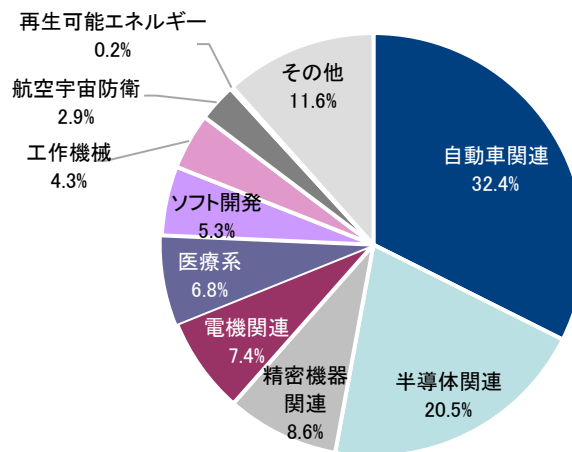
※新規事業（農業・介護関連分野）や、連結子会社の（株）DONKEY及びデジタル・スパイスを中心とした「ものづくり事業」は、現時点で「アウトソーシングサービス事業」に含まれている。

## 会社概要

業種別の売上高では、R&D投資が活発な自動車関連※が32.4%、半導体・精密機器・電機関連が合計で36.5%を占めているが、業種は多岐にわたっており、景気変動の影響を受けにくい構成となっている。また、最近では成長分野である半導体・医療系・ソフト開発関連のシェアが増加傾向にある。顧客数は約700社に上るが、売上上位10社（東京エレクトロンテクノロジーソリューションズ（株）、キオクシア（株）、三菱電機<6503>、東京エレクトロン宮城（株）など大手製造業中心）に対する依存度についても21.6%と1社依存を避けている（2021年12月期実績）。

※例えば、技術分野が電機であっても、最終製品がEV（電気自動車）の場合「自動車関連」に分類している。

業種別売上比（2021年12月期実績）



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

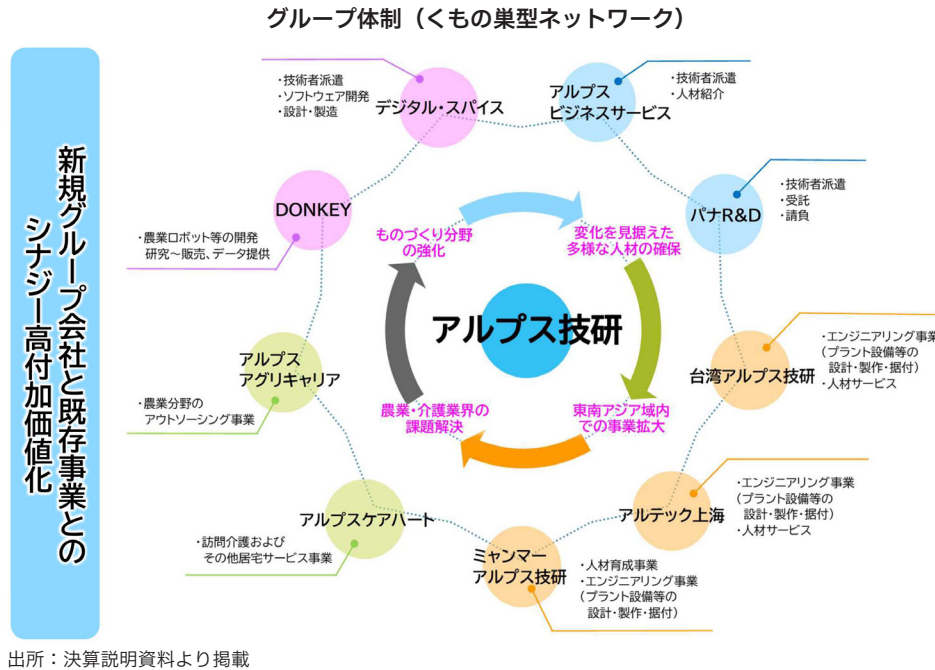
## 2. グループ体制（及び各拠点）

連結対象の子会社は、総合人材サービスの（株）アルプスビジネスサービス、2016年9月にグループ入りした技術者派遣事業の（株）パナR&D、グローバル事業を推進する台湾の臺灣阿爾卑斯技研股份有限公司（以下、台湾アルプス技研）、中国の阿邁貝司機電技術（上海）有限公司（以下、アルテック上海）のほか、新規事業として農業関連分野を手掛けるアルプスアグリキャリア※<sup>1</sup>及び介護関連分野を手掛けるアルプスケアハート、2020年7月にグループ入りしたデジタル・スパイスの合計7社となっている（2021年12月期末時点）。また、持分法非適用会社には、2020年5月に増資を引き受けたDONKEY※<sup>2</sup>、2020年10月に設立したミャンマーアルプス技研がある。これらグループ会社9社により高付加価値のシナジーを生み出す「くもの巣型ネットワーク組織」を形成している。また、本社（横浜市）、アルプス技研第1ビル（相模原市 / 旧事務管理・総合研修センター）、アルプス技研第2ビル（相模原市）のほかに、ものづくりを行うテクノパーク2ヶ所、国内営業所23拠点、海外1支店（ミャンマー）を有する。

※<sup>1</sup> 2018年4月に新規事業分野への参入を目的として設立した（株）アグリ&ケアは、2021年7月1日にアルプスアグリキャリアへ社名変更するとともに、農業関連分野に特化する企業として再スタートを切った。また、同日付で介護関連事業を手掛けるアルプスケアハートを新たに設立した。

※<sup>2</sup> 2022年2月に株式の追加取得により連結化した。ものづくり事業やグループシナジーのさらなる強化を目的としている。

会社概要



3. 事業概要

(1) アウトソーシングサービス事業

アウトソーシングサービス事業は、同社の中核事業である。同社は、ものづくりの上流工程である開発・設計分野に特化し、開発設計エンジニアによる高度技術サービスの提供をビジネスモデルの中心に位置付けている。

サービス提供の形態には派遣と請負の2つがあり、顧客の多種多様なニーズに対応し、同社エンジニアのより高いパフォーマンスを発揮させている。派遣については、スポット派遣（エンジニアの単独派遣）とチーム派遣（各種高度技術を有した構成メンバーによる技術者チームが、製品開発・設計業務を行うもの）の形態がある。請負についてはプロジェクト受託（設計・試作・製造・評価を単独または一括で請負う）で、オンサイト（客先構内常駐型）とオフサイト（同社テクノパーク等への持帰り型）がある。

また、設計事務所として創業された当初から、「機電一体設計」をコンセプトとし、メカトロニクス全域の技術ニーズに対応している。特に、ものづくり拠点（自社工場）を持つユニークな業態を強みに、グループ全体で開発→試作→製造→評価にわたるマニュファクチュアリングのすべてのプロセスの対応が可能な体制を有している。なかでも、同社の主な技術対応領域は上流工程で、基礎研究、製品企画、構想設計、詳細・量産設計、試作・実験、評価・解析などを担っており、高度な技術力を要する領域に優位性を持っている。

技術分野では、機械設計、電気・電子設計、ソフト開発、化学などが中心である。高度ネットワーク社会への変遷に伴い、IoTやAI等、先端技術の開発設計や、さらなる需要が期待される3D-CAD、CAE技術、航空宇宙関連、医療関連、ロボット開発技術など様々な先端技術を重点項目としている。したがって、顧客企業の業種としては、自動車、半導体・LSI、産業機器、デジタル・精密機器、航空・宇宙・防衛、医療・福祉機器など多岐にわたる。

## 会社概要

**(2) グローバル事業**

現在の海外子会社は、台湾アルプス技研、アルテック上海のほか、2020年10月に設立したミャンマーアルプス技研の3社となっている。海外の日系企業等に対する生産設備等の据付業務及びメンテナンス業務並びに付随する人材サービスの提供に加え、ミャンマーアルプス技研では「アルプス技研高等職業訓練大学校」の運営を通じて、技術・農業・介護など様々な分野で活躍できる人材育成事業も手掛けている。経済のグローバル化が進展するなかで、グローバル事業の拡大は戦略軸の1つとなっている。

**(3) 新規事業（農業・介護関連分野）**

アルプスアグリキャリア（農業関連分野）※と2021年7月に設立したアルプスケアハート（介護関連分野）が展開している。立ち上げ期であるため、報告セグメントは現時点で「アウトソーシングサービス事業」の中に含まれている。成長産業へと向かう農業関連分野、人手不足が顕著となっている介護関連分野に対して、新たなモデルの人材派遣市場を創出するところに狙いがある。これらの分野は、AIやIoT、ロボットなどの最先端技術の導入や外国人材の活用がカギを握ると言われており、これまで培ってきた高度な技術力と人材育成（外国人材の採用を含む）のノウハウを生かせる領域で先行者利益を目指す戦略と考えられる。

※ 2021年7月1日付けでアグリ&ケアから社名変更するとともに、農業関連分野に特化した企業として再スタートを切った。

**4. 沿革**

同社は、創業者の松井利夫（まついとしお）氏が「機電一体設計」をコンセプトとし、1968年に同社の前身である松井設計事務所として創業した。当時は、電気設計と機械設計が別々に行われており、そこから発生する様々な不具合を解決するために「機電一体設計」という独自で斬新な手法を顧客企業に提案していった。オイルショックをはじめ様々な困難に遭遇したが、不断の努力により「顧客の要請に応じて技術提供する」総合エンジニアリングアウトソーシング企業として顧客の評価を着実に高めている。さらに、現代表取締役社長の今村篤（いまむらあつし）氏の下で、開発・設計などの上流工程に特化した人材の育成に注力し、新卒技術者の早期戦力化などにより業績向上・事業拡大を図っている。



**アルプス技研** | 2022年3月29日(火)  
 4641 東証1部 | <https://www.alpsgiken.co.jp/ir/>

## 会社概要

## 沿革

年月	事項
1968年 7月	神奈川県相模原市相武台において松井設計事務所開業 第1次5ヵ年計画「企業への成長」スタート
1971年 1月	神奈川県相模原市相武台に(有)アルプス技研を設立
1973年 7月	第2次5ヵ年計画「優良取引先の拡大と内部資本の充実」スタート
1978年 7月	第3次5ヵ年計画「組織化の推進と技術レベルのアップ」スタート
1981年 1月	神奈川県相模原市共和に本店移転
1981年 3月	組織変更し、(株)アルプス技研に
1983年 7月	第4次5ヵ年計画「国際化への対応と人材開発」スタート
1984年 4月	東北事業所を福島県郡山市に開設
1985年 4月	信州事業所を長野県塩尻市に開設
1985年 7月	神奈川県相模原市西橋本に社屋を建設及び本店移転
1986年 2月	北関東事業所を埼玉県深谷市に開設
1986年 4月	技術研修部門を子会社(株)技術研修センター (現(株)アルプスビジネスサービス)として設立
1988年 7月	第5次5ヵ年計画「組織再構築・独自技術の確立」スタート
1989年12月	長野県茅野市に蓼科テクノパークを開設、自社開発製品の製作及び精密機械の設計製作を開始
1990年10月	独立採算制を実現すべく事業部制に組織変更 東北事業部以下6事業部を設置
1993年 7月	第6次5ヵ年計画「新たな企業求心力を探る」スタート
1996年 6月	日本証券業協会(現JASDAQ)に株式を店頭登録 資本金を832,619千円に増資
1997年 7月	資本金を、1,502,219千円に増資
1998年 1月	関東事業部より東京事業部、西日本事業部を名阪事業部及び九州事業部に分離、中部事業部より蓼科テクノパーク を独立新設し8事業部体制となる
1998年 7月	第7次5ヵ年計画「事業領域とコアコンピタンスの再構築」スタート
1998年 9月	中部事業部の新社屋を長野県塩尻市に自社物件として竣工
1998年12月	子会社の愛達科技(股)有限公司(現臺灣阿爾卑斯技研股份有限公司(ALPSGIKEN TAIWAN CO.,LTD.))を台湾 台北市に設立
1999年10月	栃木県矢板市に宇都宮工場(現宇都宮テクノパーク)を開設
2000年 7月	蓼科テクノパーク第二工場竣工
2000年 9月	東京証券取引所第2部に上場(上場日2000年9月28日)
2001年 7月	新社屋ビル竣工、総合研修センター完成 本店移転
2003年 3月	事業部制から事業本部制(全国4ブロック)を導入
2003年 7月	第8次5ヵ年計画「新たな企業価値を創造する」スタート
2004年10月	中国青島科技大学と技術提携し、「機械設計教育プログラム」開講
2004年12月	東京証券取引所第1部に上場(第1部指定日2004年12月1日)
2005年 7月	事業本部制から事業推進部門と管理部門体制となる
2006年 4月	中国石油大学と技術提携し、中国石油大学ALPS国際エンジニア教育センターを設立
2006年 7月	第1回無担保転換社債型新株予約権付社債20億円発行
2007年 1月	厚木営業所を開設
2007年 2月	日本エンジニアリングアウトソーシング協会(現(一社)NEOA)の設立に参加
2007年 3月	子会社の阿爾卑斯科技(青島)有限公司(ALTECH QINGDAO CO.,LTD.)を、中国青島市に設立
2007年 7月	ALPS 青島教育開発センター(中国青島市)を開校
2007年10月	つくば営業所(現日立営業所)を開設
2008年 7月	第9次5ヵ年計画「リーディングカンパニーへの飛躍」スタート
2009年 1月	子会社(株)アルプスの杜(もり)設立

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

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

**アルプス技研** | 2022年3月29日(火)  
 4641 東証1部 | <https://www.alpsgiken.co.jp/ir/>

## 会社概要

年月	事項
2009年 3月	高崎営業所を開設
2010年 3月	子会社の阿邇貝司機電技術(上海)有限公司(ALTECH SHANGHAI Co., LTD. (CHINA))を中国上海市に設立
2011年 3月	神奈川県横浜市西区みなとみらいに本店移転 日立営業所を開設
2012年 2月	京都営業所を開設
2012年 8月	子会社(株)アルプスカリアデザインを東京都千代田区に設立
2013年 7月	第10次5ヵ年計画「イノベーションによる企業規模の拡大」スタート ～創業50周年に向けた成長の加速～
2014年12月	子会社アルプスの社の株式譲渡により、連結対象から除外
2015年 4月	ミャンマー(ヤンゴン市)にヤンゴン支店を開設
2016年 9月	(株)パナ R&D を連結子会社化 アルプスビジネスサービスがアルプスカリアデザインを吸収合併
2017年 4月	TVCM 放送開始
2017年 9月	名古屋営業所を名古屋第1営業所、名古屋第2営業所に分割し、姫路営業所を開設
2018年 4月	新規事業分野(農業・介護関連分野)への参入を目的に(株)アグリ&ケアを設立(資本金100,000千円)
2018年 7月	第11次5ヵ年計画「新産業革命時代に向けた経営資源の再投資」スタート
2018年 9月	アルプス技研第2ビル竣工
2020年 5月	(株)DONKEYの増資を引き受け、関連会社化
2020年 7月	(株)デジタル・スパイスを連結子会社化(資本金27,500千円)
2020年10月	子会社ミャンマーアルプス技研をミャンマー(ヤンゴン市)に設立(資本金200千USD、資本準備金含む)
2021年 7月	子会社アグリ&ケアを(株)アルプスアグリキャリアへ社名変更 子会社(株)アルプスケアハートを設立(資本金100,000千円)
2022年 2月	DONKEYを連結子会社化(資本金250,000千円)

出所：会社ホームページよりフィスコ作成

## 業績推移

### 積極的な新卒採用及び早期稼働による稼働人数の拡大のほか、契約単価の向上が業績の伸びをけん引

#### 1. 過去の業績推移 (連結)

これまでの業績を振り返ると、技術社員数の拡大とともに順調に伸びてきた。特に 2014 年 12 月期以降は、厳しい採用環境が続くなかで毎年 250 名～300 名規模の新卒を採用するとともに、早期稼働を実現してきたことが業績の伸びをけん引している。専門性の高い分野で毎年約 250 名～300 名規模の新卒や 80 名規模のグローバル人材を採用するとともに、チーム化の推進※<sup>1</sup>等により早期に育て上げ、高い稼働率を維持してきたのは同社ならではの成長モデルと言えるだろう。また「稼働人数」と並んで重要な業績指標である「契約単価」※<sup>2</sup>についても、各々のキャリアプランに基づく能力開発プログラムや計画的なローテーションにより毎年着実に市場評価を高めてきた（ただし、2020 年 12 月期はコロナ禍に起因する一過性要因により減少した）。さらには、連結子会社であるアルプスビジネスサービスとの連携や海外事業の拡大、パナ R&D に加え、新規事業（農業関連分野）を手掛けるアルプスアグリキャリアも連結業績の伸びに貢献してきた。コロナ禍の影響を受けた 2020 年 12 月期及び 2021 年 12 月期についても、重視する業績指標の本質的なトレンドに大きな変化はなく、同社事業の底堅さを確認することができたと言える。

※<sup>1</sup> チーム単位（複数名）で派遣することにより、新人は先輩技術者の指導・教育を受けながら業務にあたることができるため、早期戦略化が可能となる。派遣先にとっても安心感のある仕組みとして評価されているもようだ。

※<sup>2</sup> 顧客との契約に基づく「1 時間当たりの単価」。売上を構成する「実単価」と異なり、残業代を含まない。

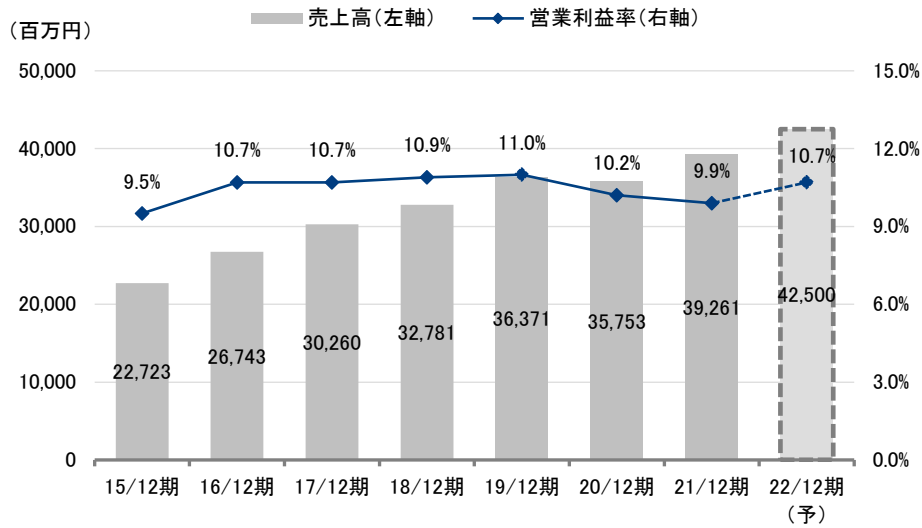
損益面でも売上高の拡大に伴って増益基調をたどるとともに、営業利益率も改善し、ここ数年は 10% を超える高い水準で推移してきた。コロナ禍の影響を受けた 2020 年 12 月期以降でも 10% 前後の営業利益率を確保している。

また財務面では、現金及び預金の増加などに伴って総資産が拡大したものの、自己資本比率は 60% 以上の水準を確保してきた。一方、資本効率性を示す ROE も年々上昇し、2017 年 12 月期以降は 20% を超える水準で推移していることから、同社の財務内容は極めて優れていると評価できる。また、潤沢な手元流動性（現金及び預金）は不測の事態に対するバッファーになるとともに、成長に向けた戦略の幅を広げることから、M&A を含めた今後の動向にも注視する必要がある。

アルプス技研 | 2022年3月29日(火)  
4641 東証1部 | <https://www.alpsgiken.co.jp/ir/>

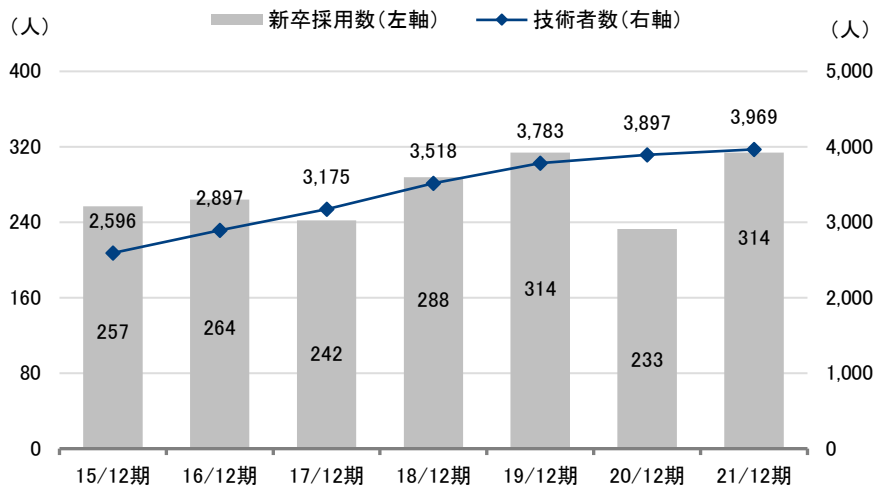
業績推移

売上高と営業利益率の推移(連結)



出所：決算短信よりフィスコ作成

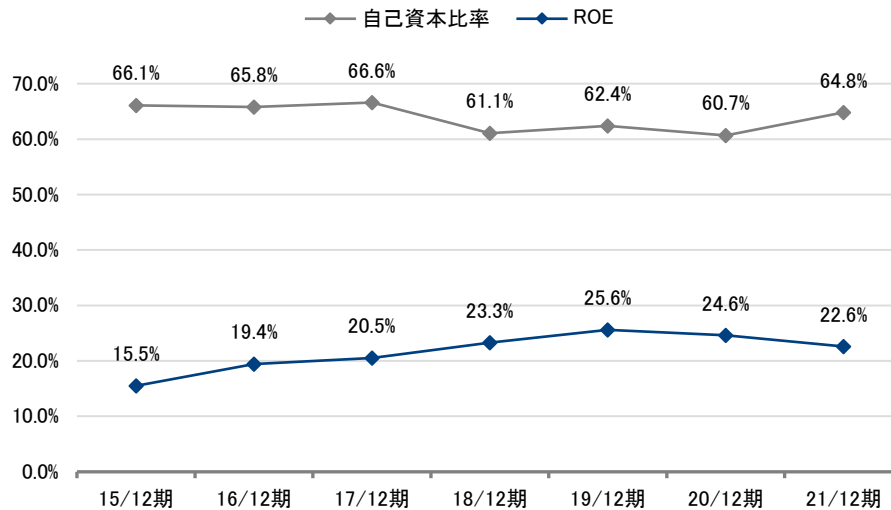
新卒採用数及び技術者の推移(単体)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 業績推移

## 自己資本比率及びROEの推移(連結)



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2021年12月期はコロナ禍からの稼働率の回復等により増収増益を実現。成長分野へのシフトや農業関連分野の伸びも業績に寄与

### 2. 2021年12月期業績の概要

2021年12月期の連結業績は、売上高が前期比9.8%増の39,261百万円、営業利益が同6.5%増の3,875百万円、経常利益が同0.5%減の4,574百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同1.2%増の3,095百万円と増収増益（経常利益を除く）となり、売上高及び最終利益は過去最高を更新した。期初予想に対しても、売上高、各利益ともにほぼ計画圏内で着地することができた。

売上高は、2020年7月に連結化したデジタル・スパイスが通年寄与（6ヶ月分の上乗せ）したほか、農業関連分野を手掛けるアルプスアグリキャリアを含めて、グループ各社がそれぞれ伸長した。また、同社単体についても、コロナ禍からの稼働率の回復が進むなかで、稼働人数の拡大や稼働工数の回復により増収を確保した。

損益面でも、増収に伴う収益の押し上げにより営業増益を実現した。なお、経常利益が若干減益となったのは、前期に引き続き、雇用維持を目的とした「雇用調整助成金」を営業外収入に830百万円（前期は887百万円）計上した一方、企業版ふるさと納税制度を活用した寄附金※を営業外費用に計上したことが主因であるが、最終利益では計画を上回る増益（過去最高益）を確保した。

※ 北海道大樹町における「大樹発！航空宇宙関連産業集積による地域創生推進計画」への寄附。

財務的には、現金及び預金の増加などにより総資産が前期末比7.4%増の22,545百万円に増えたものの、自己資本も内部留保の積み増しにより同14.6%増の14,601百万円に増えたことから、自己資本比率は64.8%（前期末は60.7%）に上昇した。

アルプス技研 | 2022年3月29日(火)  
4641 東証1部 | <https://www.alpsgiken.co.jp/ir/>

## 業績推移

## 2021年12月期決算の概要

(単位：百万円)

	20/12期		21/12期		前期比		21/12期		予想比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率	予想	売上比	増減額	達成率
売上高	35,753		39,261		3,507	9.8%	40,000		-738	98.2%
アウトソーシング	34,715	97.1%	37,519	95.6%	2,804	8.1%	-	-	-	-
グローバル	1,038	2.9%	1,742	4.4%	703	67.8%	-	-	-	-
原価	27,289	76.3%	30,322	77.2%	3,032	11.1%	-	-	-	-
販管費	4,823	13.5%	5,063	12.9%	239	5.0%	-	-	-	-
営業利益	3,640	10.2%	3,875	9.9%	235	6.5%	4,000	10.0%	-124	96.9%
アウトソーシング	3,430	9.9%	3,671	9.8%	241	7.0%	-	-	-	-
グローバル	207	20.0%	201	11.6%	-6	-3.0%	-	-	-	-
経常利益	4,595	12.9%	4,574	11.7%	-21	-0.5%	4,400	11.0%	174	104.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,057	8.6%	3,095	7.9%	38	1.2%	3,060	7.7%	35	101.2%
技術社員数(人)	3,897		3,969		72					
稼働人数(人)	3,555		3,706		151					
稼働工数(時間※1)	162.3		164.5		2.2					
契約単価(円※2)	4,066		4,021		-45					

※1 技術者として業務に対応した「月当たりの実務時間」。

※2 顧客との契約に基づく「1時間当たりの単価」。売上を構成する「実単価」とは異なり、残業代を含まない。

注：営業利益の構成比はセグメントごとの売上高営業利益率

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

## 2021年12月末の財政状態

(単位：百万円)

	20/12月期末	21/12月期末	増減額	増減率
流動資産	14,657	16,331	1,674	11.4%
現金及び預金	8,619	9,984	1,364	15.8%
受取手形及び売掛金	5,227	5,465	237	4.6%
仕掛品	267	303	35	13.2%
固定資産	6,339	6,213	-125	-2.0%
のれん	411	327	-84	-20.4%
総資産	20,996	22,545	1,548	7.4%
流動負債	7,768	7,442	-325	-4.2%
未払金	1,630	1,712	81	5.0%
短期借入金	1,058	773	-284	-26.9%
固定負債	457	467	9	2.2%
負債合計	8,225	7,909	-315	-3.8%
純資産	12,771	14,635	1,864	14.6%
自己資本	12,746	14,601	1,855	14.6%
流動比率	188.7%	219.4%	30.7pt	-
自己資本比率	60.7%	64.8%	4.1pt	-
有利子負債比率	9.2%	6.1%	-3.1pt	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績推移

**(1) アウトソーシングサービス事業**

売上高は前期比 8.1% 増の 37,519 百万円、セグメント利益は同 7.0% 増の 3,671 百万円となった。2020 年 7 月に連結化したデジタル・スパイスが通年寄与（6 ヶ月分の上乗せ）したことや、新規事業（農業関連分野）を手掛けるアルプスアグリキャリアを含めて、グループ各社がそれぞれ伸長した。同社単体で見ても、稼働率の回復に伴う稼働人数の拡大や稼働工数の回復により前期比 4.3% 増と増収を確保している。

重視する業績指標（単体）である技術社員数は 3,969 名（前期末比 72 名増）、稼働人数は 3,706 名（同 151 名増）と増加したほか、1 人当たりの平均稼働工数についても、残業抑制の動きが収まったことから 164.5 時間（前期比 2.2 時間増）とコロナ禍以前の水準に回復してきた。一方、契約単価が 4,021 円（同 45 円減）と減少したのは、コロナ禍の影響を受け、一部技術者（新卒採用者の一部）に対して製造研修を実施したことが主因であり、新卒採用者の稼働が進むまでの一過性要因として捉えることができる※<sup>1</sup>。また、業種別売上高では、半導体やソフト開発関連など成長分野へのシフトが順調に進んでおり、その動きが業績の伸びに寄与しているとの見方ができる※<sup>2</sup>。一方、主力の自動車関連については、半導体不足や部品の供給元である東南アジアでのコロナ禍の拡大による影響を受け、構成比は若干減少したものの、おおむね回復基調にあり、売上高では増収を確保している。

※<sup>1</sup> 年間平均稼働率は 93.6%（前期は 92.1%）に回復した。特に、第 2 四半期（四半期ベース）が 89.0%（前年同期は 89.2%）と前期に引き続き低迷したものの、第 4 四半期には 97.0%（同 92.2%）とコロナ禍以前の水準に戻ってきた。

※<sup>2</sup> 業種別売上高では、半導体関連が 20.5%（前年同期は 17.7%）、ソフト開発が 5.3%（同 4.7%）と構成比を高めている。

また、グループ会社については、アルプスビジネスサービス及びパナ R&D が堅調に推移した。新規事業（農業関連分野）を手掛けるアルプスアグリキャリアについても、コロナ禍の影響により外国人材の増員受け入れには制限がかかっているものの、コロナ禍以前に受け入れた外国人材の育成及び派遣等により着実に伸びてきた。

損益面でも、新卒採用者を含む技術者数の増加に伴って売上原価は増えたものの、稼働率の回復等により増収を確保することができた。

**(2) グローバル事業**

売上高は前期比 67.8% 増の 1,742 百万円、セグメント利益は同 3.0% 減の 201 百万円となった。大型案件の検収により大幅な増収となった一方、損益面では前期比で減益とはなったものの、利益率の高い人材サービスなどにより、前期に引き続き高い収益性を確保できたと言える。

**3. 2021 年 12 月期の総括**

以上から 2021 年 12 月期を総括すると、1) コロナ禍においても、オンライン採用などを通じて「技術社員数」を着実に増やしたこと、2) リモートワーク対応などにより、稼働率が年度後半に向けて回復してきたこと、3) 成長分野へのシフトを迅速に進めていること、4) グループ各社がそれぞれ堅調に推移したことにより、順調に業績を伸ばすことができたところは、改めて同社の収益基盤の強さや対応力の高さを示すものとして評価できるポイントと言える。一方、コロナ禍に伴う入国制限により、アグリ人材などの外国人材の受け入れに遅れが生じているところは、今後の業績への影響が気になるところであるが、国内の人材ニーズは旺盛であるうえ、政策面での後押しも期待できることから、入国制限の緩和とともに十分に挽回できるものと弊社は見ている。

## ■ 主な活動実績

### 訪問介護事業へ本格参入したほか、地方創生への貢献など サステナビリティの実現に向けても積極的に取り組む

#### 1. コロナ禍における対策

同社では、コロナ禍に対応するため対策本部を設置し、顧客（派遣先）及び従業員の安全を最優先とした対策を講じている。特に、顧客（派遣先）の状況や要請に対して柔軟かつ迅速な対応を図るとともに、社員の在宅勤務やオフピーク通勤の推進、国内出張の自粛、海外出張の原則禁止、TV 会議の活用、オンライン研修の実施など、勤務形態や業務の変更などにも機動的に取り組み、コロナ禍の収束が見込まれるまで継続していく方針である。またこれを機に、オンライン採用やオンライン講座の充実やリモートワーク対応など、ニューノーマルに適応した体制への変革にも取り組んでいる。

#### 2. 採用実績

同社成長のドライバーとなる人材の採用については、2021 年新卒採用者として 314 名（前期は 233 名）を確保できた一方、質を重視したキャリア採用については、70 名程度（計画は 120 名）とやや苦戦した。その影響もあって、期末の技術社員数（単体）は 3,969 名（前期末比 72 名増）と着実に増加したとは言え、これまでの増加ペースに比べると見劣りする結果となった。また、外国人材についても、コロナ禍に伴う入国制限の影響により、グローバルエンジニア及びアグリ人材ともに受け入れができない状況が続いている。これら人材の積み上げに遅れが生じたことについては、同社でも十分に認識しており、入国制限の緩和に向けた受け入れ体制の準備はもちろん、積極的な採用継続やエンゲージメントの向上（離職率の低減）等により、早い段階で取り戻していく考えである。

#### 3. 新規事業（農業・介護関連分野）の進捗

##### （1）農業関連分野

農業関連分野を担うアルプスアグリキャリア※については、コロナ禍に伴う入国制限により外国人材の受け入れができない状況が続いているものの、国内における農業人材不足は顕著であり、コロナ禍以前に受け入れた外国人材の育成及び派遣が進んだことなどにより、全国での取引実績も着実に伸びてきた。

※これまでの実績を振り返ると、2019 年 9 月に人材派遣会社で全国初の新在留資格「特定技能 1 号」を取得し、中国・ミャンマー・ベトナムのアグリテック・アグリ（就農）人材を全国規模で様々な業務に派遣している。



## (2) 介護関連分野

2021年7月1日付けで、さらなる介護事業の拡大を見据え、多様な高齢者向けサービスの提供、新たな社会インフラの創造を目的として、訪問介護事業を行うアルプスケアハートを設立した。同社の強みである技術力を生かしたITとの融合により、同社ならではの持続可能な訪問介護事業を展開していく方針である。まずは国内人材の活用による訪問介護サービスを相模原市から開始し、神奈川県、首都圏、そして全国へと事業所を拡充していく計画となっている。2021年10月1日に事業開始した1号店（橋本）を皮切りとして、12月1日には2号店（淵野辺）を開設し、順調な立ち上げとなっている。

## 4. 地方創生への貢献

企業版ふるさと納税制度を活用し、北海道広尾郡大樹町における「大樹発！航空宇宙関連産業集積による地域創生推進計画」への寄附を実施した。航空宇宙事業は同社が注力している分野であり、地方創生や持続可能な社会のさらなる実現を目指し、大樹町が進める事業の発展を支援することが目的である。

# 業績見通し

## 2022年12月期も引き続き増収増益により、過去最高業績を更新する見通し

### 1. 2022年12月期の業績予想

2022年12月期の業績予想について同社は、売上高を前期比8.2%増の42,500百万円、営業利益を同17.4%増の4,550百万円、経常利益を同0.3%増の4,590百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同0.8%増の3,120百万円と引き続き増収増益とし、過去最高業績を見込んでいる。

需要が拡大している半導体や医療系、先端技術に関わるソフト開発等の好調な顧客ニーズを背景として、売上高、営業利益ともに順調に伸び、営業利益率は10%を超える水準に回復する見通しである。グループ各社についても、デジタル・スパイスの連結効果が一巡するものの、それぞれが伸長する想定のような。新たに開始した訪問介護事業についても、まだ規模は小さいものの、一定の業績貢献を見込んでいる。

### 2. 活動計画

引き続き、同社の成長を支える3本柱（採用・教育・営業）の好循環を実現する。特に、ニューノーマルに適応した採用や教育をさらに進めるとともに、技術や産業の変化を先取りし、成長分野への対応などを図っていく方針である。

## 業績見通し

## (1) 採用

1) リファラル採用※1・グループ連携採用の強化、2) エンゲージメント※2を高め、主体的に魅力を発信、3) SNS等を活用した採用ブランドの定着、などに取り組む。2023年新卒採用については320名、2022年キャリア採用は120名を計画している。

※1 自社社員による紹介、推薦を通じた採用制度。

※2 社員と企業の信頼関係のこと。同社では、経営理念やビジョンに共感し、貢献したいと思ひ自発的に行動することや、お互いに尊敬・信頼・感謝し合い、企業と社員が歩み寄ることで、エンゲージメントを高めていくものと定義している。エンゲージメント向上により、結果として、離職率の低下、リファラル採用の活性化、企業の業績アップにつながる効果が期待できる。

## (2) 教育

1) オンラインを活用した自己啓発環境の改良、2) 研修や勉強会における社員間の連携の強化、3) 顧客から選ばれ続けるカスタマイズ研修、などを通じて、自律的なキャリアアップやリスキリング（需要の変化に対応したスキルの再習得）を推進し、サービスの質を高めていく。

## (3) 営業

1) スピード感あるソリューション営業の強化、2) 先端技術や環境などの新領域開拓の加速、3) 教育と連携し、より成長できる分野へのシフト、などを通じて、より高付加価値なサービス提供とCSブランドの向上を目指していく。

## 3. 弊社アナリストの見方

弊社では、コロナ禍の長期化やサプライチェーンの混乱、原材料価格の高騰、地政学的リスクの高まりなど、事業環境を取り巻く不確実性要因には十分に注意する必要があるものの、1) 同社が対象とするR&D投資の領域は、企業の将来的な競争力に直結する長期的な投資分野であり、今後も旺盛な需要が期待できること、2) コロナ禍においても、人材の採用及び教育など事業基盤の拡大を着実に図ってきたこと、3) 成長分野へのシフトを進めながら、前期末の稼働率はコロナ禍以前の水準に戻ってきたこと、4) グループ各社もそれぞれ堅調に推移していることから、同社の業績予想は十分に達成可能であると見ている。一方、注目すべきは農業・介護関連分野における新規事業の進捗と言えるだろう。特に、新たに開始した訪問介護事業が拠点数の拡大とともにどのようなペースで立ち上がってくるのか、農業関連分野における外国人材の受け入れ再開のタイミングやその規模が今後の業績の伸びにどのような影響を及ぼすのかなど、追加的な業績の変動要因として注視する必要がある。

## ■ 中長期の成長戦略

### 新たな技術や市場への展開によりポートフォリオの拡充を図り、社会的課題の解決を通じた持続的成長を目指す

#### 1. 中長期成長ビジョン

同社は、今後の事業展開の方向性について、「市場」と「事業」を 2 軸として、それぞれ既存と新規の場合に分けた 4 象限のポートフォリオで説明している。

##### (1) 最先端技術（高単価ゾーン）の開発設計業務（新規市場、既存事業）

AI や IoT、ロボット、ハイブリッド・EV 車、航空宇宙関連、医療関連など様々な先端技術領域の開発設計であり、社会的ニーズのある技術の変遷に応じて対応市場の拡大を図っていく。既に AI や先端技術分野の稼働人数増加に向けてプロジェクトを組成するなど、人材育成を積極的に推進している。

##### (2) 新規事業の可能性検討（新規市場、新規事業）

異分野開拓（アグリテック・アグリビジネス等）と介護人材の活用、M&A などを進めていく方針である。前述のとおり、農業関連分野及び介護関連分野については新会社を設立し、新たな人材派遣事業の展開に向けて具体的に動き出した。

##### (3) グローバル展開（既存市場、新規事業）

基本的には、顧客企業の海外進出に伴って、現地での生産設備構築や運用などのサービスを提供する。地域的には当面は中国やアジアが中心となる。また、ブリッジエンジニアのようなグローバルエンジニアの活用を図る。

##### (4) 高度技術サービスの提供（既存市場、既存事業）

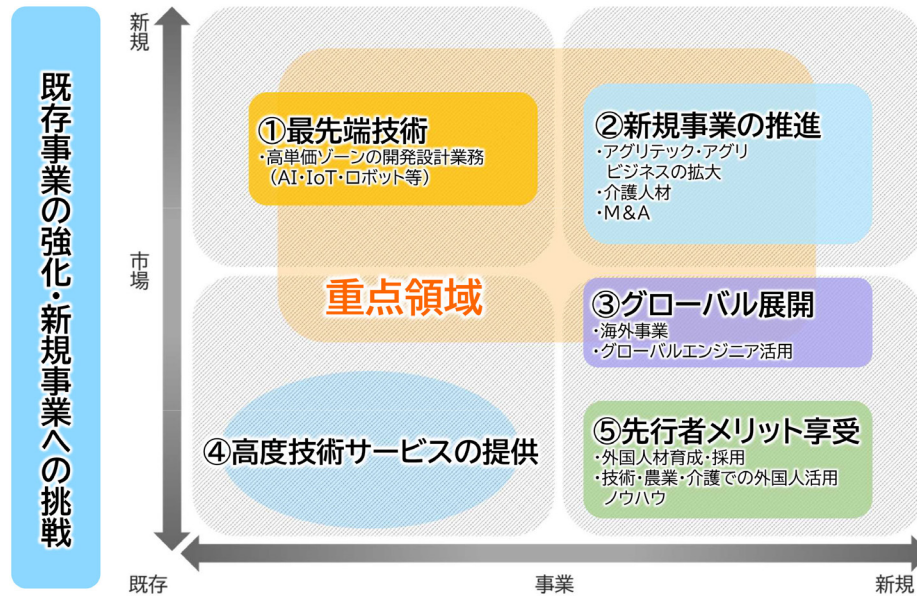
既存の機械設計、電気・電子設計、及び開発などのサービスである。同社の安定的収益源でもあり、今後ともプロジェクト管理体制などの強化で事業拡大を図っていく。

##### (5) 先行者利益の享受（既存市場、新規事業）

外国人材の育成・採用や、技術・農業・介護分野での外国人活用ノウハウにおいて、先行者利益を享受する。

中長期の成長戦略

中長期成長ビジョン



出所：決算説明資料より掲載

2. 中期経営計画（ローリング方式）

同社は創業以来、5年単位の定性目標及び3ヶ年の定量目標（ローリング方式による中期経営計画）を推進してきた。2018年7月に創業50周年を迎え、第2創業期が本格始動するに当たって、次の5ヶ年計画（定性目標）の更新を公表した。「新産業革命時代に向けた経営資源の再投資」をテーマに掲げ、以下の3つの施策を推進している。

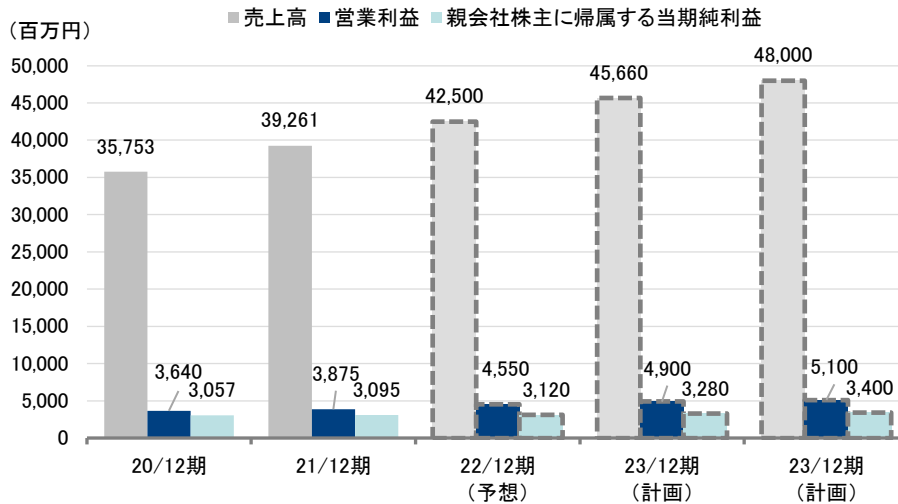
- ・アウトソーシング市場における持続可能な競争優位性の創出
- ・投資の拡大による成長の加速と収益基盤の強化
- ・事業環境の変化に対応した人材育成と組織の最適化

特に評価すべきポイントとなるのが「農業・介護関連分野」への投資など、社会的課題の解決に向けた活動を具体的に取り込んでいるところにある。また、DONKEYの設立（及び追加投資による連結化）やデジタル・サービスの連結化など、ものづくり事業の強化に向けて、これまでとは違った投資を実施しているところも特徴的であり、今後の注目点と言える。

また、3ヶ年の定量目標（ローリング方式）については、2024年12月期の売上高48,000百万円、営業利益5,100百万円、親会社株主に帰属する当期純利益3,400百万円を目指すとともに、ROEも20%以上を確保する計画である。

## 中長期の成長戦略

## 中期経営計画



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 3. 業界動向と社員の位置付け

全国の派遣労働者数は、厚生労働省「労働者派遣事業の事業報告の集計結果（速報）」によると、リーマンショックが起こった2008年の202万人をピークに減少傾向にあったが、2013年に底を打ち、2019年時点では156万人となっている。また、労働者派遣法の改正や同一労働同一賃金制度の導入（いずれも2020年4月1日施行）※などによって、派遣事業をめぐる環境は大きな転換点を迎えている。それは、派遣社員の有する技術力や専門性などと派遣先企業が何を派遣社員に期待するかによって、今後大きく変貌していくものと考えられる。端的に言えば、より新規で高度な技術力・専門性を持った人材へのニーズは堅調に推移するが、下流工程の作業については、景気動向などで大きく変動するだろう。

※ 同一労働同一賃金の導入は、同一企業・団体におけるいわゆる正規雇用労働者（無期雇用フルタイム労働者）と非正規雇用労働者（有期雇用労働者、パートタイム労働者、派遣労働者）間にある不合理な待遇差の解消を目指すもの。一般的には、本件の導入により、非正規雇用労働者の賃金アップや非正規雇用労働者間での賃金格差拡大などが懸念されている。

同社では技術者の立場が無期雇用（正社員）で安定しており、高度な技術力と専門性を持つべく教育研修を受けているため、顧客企業からも信頼を得ている。無期雇用型技術者派遣に特化した同社の業績は、堅調に拡大していくものと期待される。もちろん、電気・機械、自動車、航空・宇宙など、技術力と専門性が生かせる業種の顧客ニーズを汲み取り、上流工程を任せられるためには、努力が必要となるだろう。長期的な人間教育に支えられ顧客の信頼を得ることによって、継続的に事業が拡大できるものと考えられる。

また、ここ数年の動きを見ても、「働き方改革」の影響を受け1人当たりの工数が減少する一方、エンジニア要請人数の増加のほか、メーカーの人手不足を補うだけでなく特定技術を必要とする先端技術領域においても需要が増えているところに特徴的な傾向が現れている。したがって、同社が重点領域と位置付ける最先端技術の分野においていかに優秀なエンジニアを確保（育成）できるかが、今後ますます重要な成功要因になっていくであろう。

#### 4. 弊社アナリストの注目点

弊社でも同社の事業展開の方向性は、国内人口の減少や経済のグローバル化が進展するなかで、今後の産業構造の変化や社会的課題を見据えた合理的な戦略であると評価している。新規事業の進捗を含め、需要が拡大している新たな技術分野への対応や社会的課題の解決に向けた取り組みを、いかに持続的な成長に結び付けていくのかが今後の注目点となるだろう。特に農業・介護関連分野については、同社が他社に先駆けて新たな市場を創っていかれるかどうか、先端技術の活用やノウハウの蓄積等により、人手不足の解消及び生産性の向上（及び収益性の確保）にもつなげられるかどうか成否を決すると見ている。また、DONKEY 及びデジタル・スパイスを中心とするものづくり事業についても、業績のアップサイド要因となる可能性を含め、今後の具体的な動きに注目したい。

## ■ サステナビリティ・ESG の取り組み

### サステナビリティ基本方針を制定するとともに 委員会を設置し、具体的な取り組みを一層強化

#### 1. SDGs への取り組み

同社グループは、国連が提唱する「持続可能な開発目標（SDGs）」に賛同し、経営理念“Heart to Heart”の下、技術開発をはじめとしたアウトソーシングサービス事業等を通じ SDGs の達成に貢献することを目指している。2019年8月に同社サイト上に SDGs 推進に関するページを新設すると、SDGs 推進企業として外務省のホームページで紹介された。

#### 2. サステナビリティ基本方針の制定

2021年11月には、サステナビリティ（持続可能性）への取り組みをより一層強化するため、サステナビリティ基本方針を制定するとともに、具体的な企画・実行・管理の統括を行うことを目的としたサステナビリティ委員会を設置した。前述した、企業版ふるさと納税制度を活用した地方創生（北海道大樹町）への貢献についても、この取り組みの一環として捉えることができる。

#### サステナビリティ基本方針

私たちアルプス技研グループは、経営理念「Heart to Heart」に基づき、人と人との繋がりを大切に、事業活動を通じて、持続可能な「環境」「社会」の実現と、持続的な企業価値の向上を目指します。

1. 高度で多様な技術サービスの提供により地球環境の保全に取り組みます
2. 経営資源である人材と技術力を活かし様々な社会課題の解決に取り組みます
3. 良き企業市民としてステークホルダーと協力し社会貢献活動に取り組みます

出所：ホームページよりフィスコ作成

## ■ 株主還元

### 連結ベースで配当性向 50% を目指す。 2021 年 12 月期は計画に対し 1 円増額となる年間 76 円配を実施

#### 1. 配当の基本方針

同社は株主還元策として配当を実施している。連結ベースでの配当性向は 50%（そのうち、中間配当金は年間配当金の 50%）を目標とし、業績にかかわらず年間配当 10 円を維持することを基本方針としている。

#### 2. 配当推移と計画

2021 年 12 月期の 1 株当たり配当については、計画を上回る増益となったことから、期末配当を期初計画から 1 円増額修正し、前期比 1 円増配となる年間普通配当 76 円（中間 37 円、期末 39 円）を実施した（配当性向 50.3%）。

2022 年 12 月期の 1 株当たりの配当については、現時点で前期と同額の年 76 円（中間 38 円、期末 38 円）を予定している（配当性向 50.0%）。

#### 3. 自己株式の取得及び消却

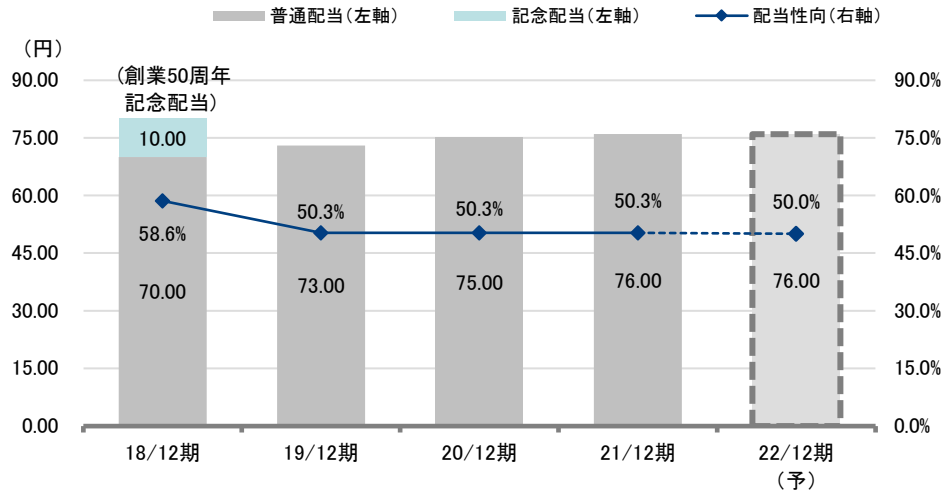
2022 年 2 月 14 日付けで、株主還元と機動的な資本政策の遂行を目的として 413,100 株の自己株式を取得した。また、2022 年 2 月 28 日には、「自己株式の保有・消却に関する基本方針」※<sup>1</sup>に基づき、保有する 3,000,000 株の自己株式を消却している※<sup>2</sup>。

※<sup>1</sup> 2022 年 2 月 14 日に制定。1) 自己株式の保有上限は発行済株式総数の 10% 程度とすること、2) 保有上限を超過した場合は、原則として毎年に超過相当分を消却することを定める一方、保有目的として、1) M&A や業務資本提携等の戦略を実施するための原資とすること、2) 持続的な企業価値創造を実現するため、役員・社員に対するインセンティブの原資とすることを挙げている。

※<sup>2</sup> 消却後の自己株式数は 1,636,493 株（発行済株数の 7.5%）となっている。

株主還元

配当金と配当性向の推移



注：2018年1月1日付けの株式分割（1：2）、2019年7月1日付けの株式分割（1：1.1）を遡及して修正  
出所：決算説明資料よりフィスコ作成



#### 重要事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp