

|| 企業調査レポート ||

平山ホールディングス

7781 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年10月25日(水)

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6月期は先行投資の実施で営業減益となるも、5期連続増収を達成	01
2. 2018年6月期は3期ぶりの営業増益に転じる見通し	01
3. 中期目標として売上高200億円、営業利益率5%を目指す	01
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. グループ会社	04
4. 株主構成	05
■ 事業概要	06
1. 事業内容	06
2. 同社の強み	08
3. リスク要因	09
■ 業績動向	10
1. 2017年6月期の業績概要	10
2. 事業セグメント別動向	11
3. 財務状況と経営指標	15
■ 今後の見通し	16
1. 2018年6月期の業績見通し	16
2. 事業セグメント別見通し	17
■ 成長戦略	19
1. 中期経営数値目標	19
2. 成長戦略	19
■ 株主還元策	20
■ 情報セキュリティ対策	20

■ 要約

現場改善コンサルティング力を強みに、 国内外で製造請負・派遣事業の拡大を目指す

平山ホールディングス<7781>は、日本のものづくり（製造業）を支える製造支援会社として、インソーシング（請負）・派遣事業や技術者派遣事業、海外事業等を展開する。製造現場のコンサルティングサービスも行っていることが特徴で、同サービスをフック役に新規顧客の開拓を国内外で進めている。2015年7月に認知度の向上と人材確保を目的として東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）に上場、2017年3月には環境変化に迅速に対応できる体制構築と意思決定の迅速化による企業競争力強化を目的に、持株会社体制に移行している。

1. 2017年6月期は先行投資の実施で営業減益となるも、5期連続増収を達成

2017年6月期の連結業績は、採用費等を戦略的に積極投下したことにより営業利益は前期比68.9%減の39百万円と減益となったものの、自動車業界向けを中心にインソーシング・派遣事業が拡大したほか、海外のM&A効果もあり売上高は前期比19.4%増の11,642百万円と5期連続増収を達成した。また、特別利益として消費税等簡易課税差額収入112百万円を計上したことにより、親会社株主に帰属する当期純利益は同917.8%増の147百万円となった。

2. 2018年6月期は3期ぶりの営業増益に転じる見通し

2018年6月期は売上高で前期比12.5%増の13,100百万円、営業利益で同300.1%増の160百万円と3期ぶりの営業増益に転じる見通し。自動車業界向けを中心に主力のインソーシング・派遣事業の売上高が前期比11.4%増と予想できるほか、受注単価の見直しや生産性改善による収益性向上を見込んでいる。また、技術者派遣事業や海外事業、その他事業についてもそれぞれ2ケタ増収を見込んでおり、増益に寄与する見通しだ。

3. 中期目標として売上高200億円、営業利益率5%を目指す

同社は中期目標として、2020年6月期に売上高200億円、営業利益率5%を目指していく考えだ。成長戦略として、1) 新規事業と既存事業の融合による高付加価値サービスの創造、2) 高付加価値人材の育成と多様な人材採用、3) 国内サービスのパッケージ化と海外展開、の3点に注力していく方針。既存事業（製造請負・派遣、技術者派遣、コンサルティングサービス等）に、新規事業である工場のインフラレイヤー（IoT、設備保全、メンテナンス等）やバックオフィスレイヤー（在庫管理、物流支援、総務業務代行等）の需要を取り込み、工場運営に関わるトータルサポートサービスを提供することで、顧客当たり売上高の拡大や新規顧客の獲得を進めていく。特に最近では、IoTを製造現場に活用するニーズが増えてきており、IoTを含めたコンサルティングサービスを提供することで新規受注の獲得が進むものと期待される。また、国内の請負サービスを標準化して東南アジアへ展開していくことで、海外事業の成長を加速化していくことも目指している。現在はタイで事業展開しているが、M&Aも活用しながら周辺国へと展開していく計画となっている。

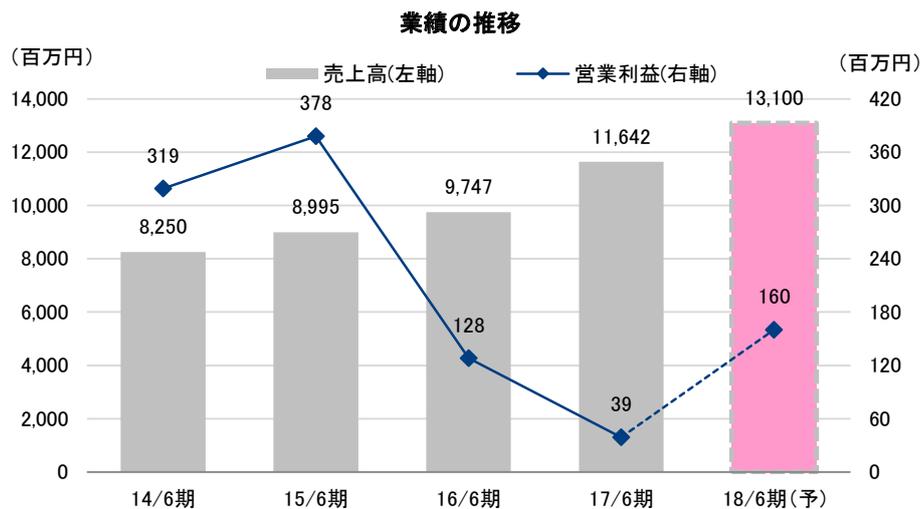
要約

4. 株主還元策

株主に対する利益還元については、将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保を確保しながら、配当性向で25%を目安に安定した配当を継続することを基本方針としている。2018年6月期の1株当たり配当金は前期比10.0円増配の30.0円(配当性向25.6%)を予定しており、今後、業績拡大が続けば配当成長も期待できることになる。

Key Points

- ・国内から東南アジアへ展開する人材サービス会社
- ・旺盛な製造請負・派遣需要を背景に2018年6月期は2ケタ増収、3期ぶりの営業増益に転じる見通し
- ・IoTを活用した現場改善コンサルティングによる高付加価値サービスの創造と海外展開により売上高200億円を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

国内から東南アジアへ展開する人材サービス会社

1. 会社概要

同社グループは、日本のものづくり（製造業）を支える製造支援会社として、製造請負を中心としたインソーシング・派遣事業と技術者派遣事業を主力事業として展開する人材サービス会社。「設備と敷地を持たない製造業」を標榜し、「人に付いた技術で日本のものづくりを支援する」をコンセプトに事業を行う。人材会社から製造支援会社・人材育成教育会社へとシフトし、また、国内サービスからグローバルサービスへと展開していくことで、社員・顧客・会社がWin-Win-Winの関係を構築できる事業を行うことを経営方針とする。生産性改善に取り組むコンサルタントと連携した付加価値の高いサービスを提供することで、顧客開拓を進め事業を拡大している。2015年7月に認知度の向上と人材確保を目的として東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）に上場し、2017年3月には持株会社体制に移行している。

2. 沿革

同社の起源は代表取締役社長の平山善一（ひらやまよしかず）氏の父である平山上一（ひらやまじょういち）氏が1955年に山口県下関市で日用品の卸売業を個人創業したことに遡る。しかし、平山善一氏は日用品の卸売ビジネスの将来性に懸念を抱き、業態転換が必要と判断。生き残りをかけ様々な事業に取り組んだ結果、1989年に製造業の製造工程に対する構内請負業務（現 インソーシング・派遣事業）を開始。事業が軌道に乗った1992年に（株）平山に組織変更した。

請負事業開始直後は中国地方の自動車関連企業を主力顧客としてきたが、1993年に沼津支店、1994年に宇都宮支店、1996年に高崎支店を開設するなど、徐々に東海・関東地方へ営業エリアを拡げながら、事業規模を拡大した。しかし、バブル経済の崩壊と為替の円高進展によって輸出型企業が海外生産シフトを進めるなか、同社の業績も苦戦を強いられたことから、取引先企業の業種分散を進めていく。2000年に複数社のコンペを経て、テルモ<4543>の請負工程を獲得して以降、同社の信頼性、コンサルティング能力が高く評価され年々取引規模が拡大、ピーク時には同社売上高の5割強（2014年6月期）を占めるまで成長し、同社業績が拡大するけん引役となった。2004年に東京本社を開設、同年に豊田支店、富士宮支店、豊田研修センターを相次いで開設し、現在のインソーシング・派遣事業の基盤を構築した。

2008年秋に発生したリーマンショックの影響により、顧客企業からの受注が大幅に減少し業績が低迷するなかで、2009年3月には技術派遣事業を行っていた（株）トップエンジニアリングの全株式を取得し、事業領域を拡大したほか、顧客ターゲットも好不況の波が少なく、国内での製造が安定的に続く業種や分野・製品等に注力するなど、営業方針の転換も進めていった。なお、同社は製造請負優良適正事業者認定制度※がスタートした2011年にその認定第1号を取得している。

※厚生労働省委託事業として運営されている「製造請負事業改善推進協議会」が、請負事業に関わる法令を遵守している請負事業者のうち、雇用改善の管理と請負体制の充実化を実現している事業者を、優良かつ適正な請負事業を行っている事業者として認定する制度。製造請負事業の適正化と雇用管理改善の推進、製造請負業界の市場競争の健全化を実現し、労働者の福祉の向上及び発注者（製造事業者）の製造業務の長期的な質的改善につなげることを目的とする。

会社概要

2010年代以降は海外事業の拡大にも注力。2011年にベトナムに HIRAYAMA VIETNAM Co.,Ltd. (以下、平山ベトナム) を設立し海外展開を開始。2014年にはタイに HIRAYAMA (Thailand) Co.,Ltd. (以下、平山タイ) を設立したのにつき、2015年には平山タイが現地の人材サービス会社である JOB SUPPLY HUMAN RESOURCES Co.,Ltd (以下、JSHR) の株式95%を取得・子会社化し、2016年2月にはJSHRがJOB SUPPLY Co.,Ltd (以下、JOB SUPPLY) の人材派遣事業を事業譲受した。また、2017年2月にはフィリピンに HIRAYAMA PHILIPPINES CORP. (以下、平山フィリピン) を設立するなど、東南アジアでの事業展開を積極的に進めている。

沿革

年月	概要
1967年 5月	(有) 平山商店設立
1977年 7月	(有) 平山に商号を変更
1989年 7月	製造業の製造工程に対する請負業務(現 インソーシング・派遣事業)を開始
1992年 5月	株式会社平山に組織変更
1999年10月	労働者派遣法に基づく一般労働者派遣事業の許可を取得
2003年 8月	職業安定法に基づく有料職業紹介事業の許可を取得
2004年 4月	東京都中央区に東京本社を開設。愛知県豊田市に豊田研修センターを開設
2009年 3月	株式会社トップエンジニアリング(現 連結子会社)の全株式取得し、技術者派遣事業を開始
2011年 3月	ベトナム国ハノイ市に HIRAYAMA VIETNAM Co.,Ltd. (現 連結子会社) を設立
2014年 3月	タイ国バンコク市に HIRAYAMA (Thailand) Co.,Ltd. (現 連結子会社) を設立
2015年 7月	東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)に上場
2015年 8月	HIRAYAMA (Thailand) Co.,Ltd. がJOB SUPPLY HUMAN RESOURCES Co.,Ltd. (現 連結子会社) の株式の95%を取得し子会社とする
2016年 2月	JOB SUPPLY HUMAN RESOURCES Co.,Ltd. がJOB SUPPLY Co.,Ltd の人材派遣事業を事業譲受
2016年 5月	群馬県太田市に北関東研修センターを開設
2017年 2月	フィリピン国メトロマニラ市に HIRAYAMA PHILIPPINES CORP. (現 非連結子会社) を設立
2017年 3月	持株会社体制へ移行し、(株)平山を(株)平山ホールディングスに商号変更、事業承継会社として平山分割準備(株)を(株)平山に商号変更

出所：有価証券報告書、同社HPなどからフィスコ作成

3. グループ会社

同社グループとしては、連結子会社としてインソーシング・派遣事業及びその他事業を行う平山、技術派遣事業を行うトップエンジニアリング、海外事業を行う平山タイ、JSHR、平山ベトナムの5社があり、持分法適用関連会社として1社(HIRAYAMA JOB INSTITUTE (Thailand) Co.,Ltd.)で構成される。これら以外に、非連結子会社として平山フィリピンのほか、(株)平山LACC(障がい者就労支援サービス事業、2017年1月設立)、(株)平山グローバルサポーター(外国人就労支援・雇用サポートサービス事業、2017年2月設立)の3社がある。いずれも100%子会社だが、いずれの会社も連結財務諸表に重要な影響を及ぼさない規模であるため、非連結子会社としている。

平山ホールディングス | 2017年10月25日(水)
7781 東証JASDAQ | <http://www.hirayamastaff.co.jp/ir/index.html>

会社概要

グループ会社

会社名	事業内容	出資比率
(株)平山	インソーシング・派遣事業、その他事業	100.0% 連結子会社
(株)トップエンジニアリング	技術者派遣事業	100.0% 連結子会社
HIRAYAMA (Thailand) Co.,Ltd.	海外事業	49.0% 連結子会社*
JOB SUPPLY HUMAN RESOURCES Co.,Ltd.	海外事業	(95.0%) 連結子会社
HITAYAMA VIETNAM Co., Ltd.	海外事業	100.0% 連結子会社

持分法適用関連会社

HIRAYAMA JOB INSTITUTE (Thailand) Co.,Ltd.	海外事業	(49.0%) 持分法適用関連会社
--	------	-------------------

注：() 内は、間接所有比率

※持分は100分の50以下であるが、実質的に支配しているため子会社としている

出所：有価証券報告書

4. 株主構成

2017年6月末の上位株主構成について見ると、筆頭株主は代表取締役社長の平山善一氏及び同氏の資産管理会社である(株)スリーアローズで、合わせて41.16%を保有している。また、実質2番目の株主は平山社長の実弟で同社専務取締役の平山恵一(ひらやまけいいち)氏と同氏の資産管理会社ハクトコーポレーション(株)で、合わせて18.84%を保有している。そのほか社長の実弟の平山智一(ひらやまともかず)氏が3.22%、同氏が経営する(有)平寛堂が2.46%、創業者で平山社長の父である平山上一氏が2.31%と続き、創業家で約68%を占めている。

同社では将来的に東証1部への上場を目指しており、株主づくりのため株式分売なども検討していく模様で、これら創業家の保有比率は将来的に低下していくものと予想される。なお、業績向上に対する意欲や士気を高めることを目的に、役員及び従業員等に対してストックオプションによる新株予約権(潜在株式総数は313.5千株)を付与しており、潜在株式数は発行済株式数の17.9%に相当する。

2017年6月末時点

順位	氏名又は名称	所有株式数 (千株)	所有割合 (%)	備考
1	株式会社スリーアローズ	426,000	24.38	平山善一氏の資産管理会社
2	平山善一	293,200	16.78	代表取締役社長
3	平山恵一	201,400	11.52	専務取締役、平山善一氏の弟
4	ハクトコーポレーション株式会社	127,800	7.31	平山恵一氏の資産管理会社
5	平山智一	56,400	3.22	平山善一氏の弟
6	日本マスタートラスト信託銀行株式会社	52,200	2.98	
7	有限会社平寛堂	43,000	2.46	平山智一氏の経営する会社
8	平山従業員持株会	40,500	2.31	
9	平山上一	40,400	2.31	創業者、代表取締役の父
10	株式会社平山ホールディングス	38,443	2.20	自社株
上位10名合計		1,319,343	75.51	
発行済株式数		1,747,200	100.00	
新株予約権潜在株式数		313,500	17.9	役員・従業員に対するストックオプション

出所：有価証券報告書

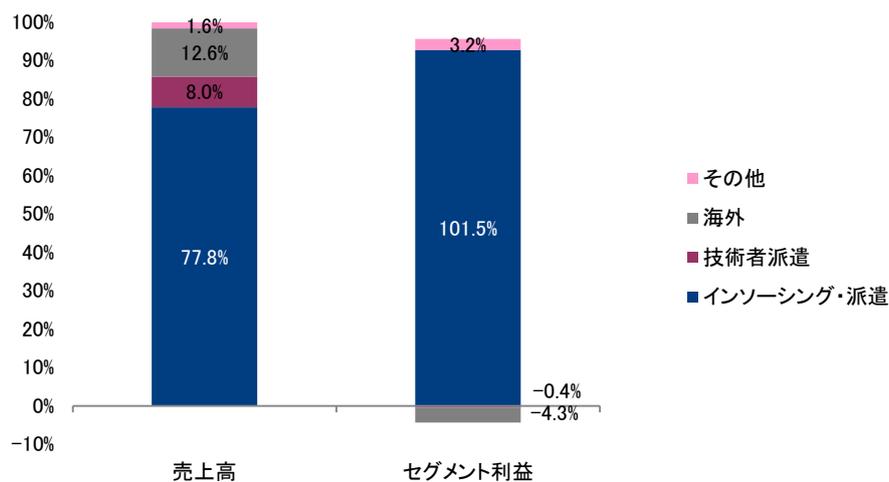
事業概要

製造請負を中心としたインソーシング・派遣事業が主力

1. 事業内容

同社の事業は、製造業企業の製造現場での請負・派遣事業となるインソーシング・派遣事業、開発設計技術者等の派遣を行う技術者派遣事業、海外における製造派遣を主とした海外事業、コンサルティング・教育サービスを行うその他事業の4つの事業セグメントで開示している。2017年6月期におけるセグメント別売上高構成及びセグメント別利益構成で見ると、インソーシング・派遣事業が売上高の77.8%、セグメント利益の101.5%を占める主力事業となっている。

事業セグメント別構成比(17/6期)



出所：決算短信を基にフィスコ作成

(1) インソーシング・派遣事業

医療機器・医薬品や輸送機器、住宅設備機器、食品関連製品等を製造する顧客企業内の製造工程等において、製造請負・派遣、人材紹介の事業を行っている。特に売上高の7割弱を占める製造請負では、同社に所属する現場改善コンサルタント*と連携して生産性向上やコスト削減の取り組みを進めるなど、他社にはないサービスを提供することで差別化を図り、顧客開拓を進めている。

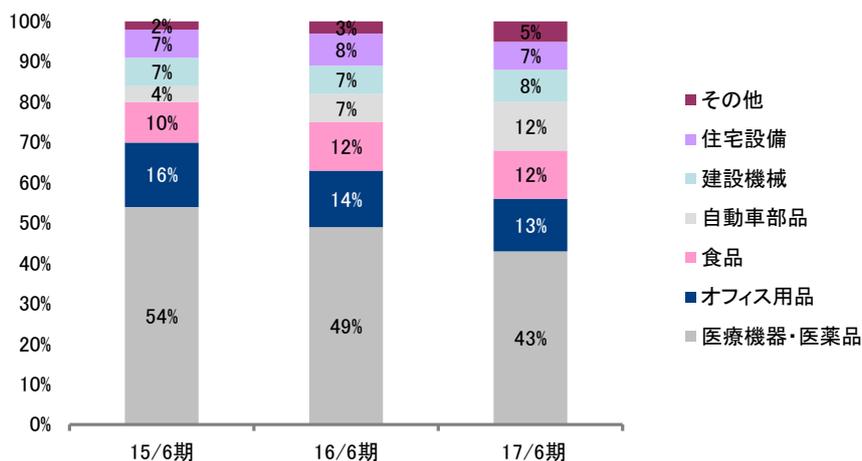
* 大手製造企業等の製造現場で改善活動に長年従事してきた経験者等で構成されており、顧客視点で問題点を改善し、技術、品質、コスト面で競争力の向上を図り、生産性の高い製造現場構築に努めている。現在常駐コンサルタントとして7～8名、提携先も含めると10数名のコンサルタントが従事している。

事業概要

製造請負のビジネスモデルは、成果物に対して発注者から報酬が支払われる契約であるため、売上高は成果物単価×生産個数（製造設備は取引先（メーカー）から賃貸）で決まる仕組みとなっている。このため、製造請負については、生産性の向上を図り製造コストを当初計画より引き下げることができれば利益率が上昇し、逆に生産性が想定を下回れば利益率が低下することになる。また、元請企業の事業環境の変化によって発生する生産動向の変化（増産・減産）も変動要因となる。一方、派遣サービスの売上高は派遣人数×時給×労働時間で決まるため、利益率がほぼ一定水準となるが、競合他社との差別化は難しくなる。

直近3期間の顧客業種別売上高構成比を見ると、最も構成比の高い医療機器・医薬品は2015年6月期の54%から2017年6月期は43%まで低下している。これは主力顧客であるテルモ向けの売上高が年々減少するなかで、自動車部品向けなど他業種向けの売上高が拡大していることが要因となっている。

顧客業種別売上高構成比



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

同事業セグメントにおける主要顧客は、国内に残る業種、分野、製品にフォーカスしてきた経緯から、売上高の4割強を占めるテルモグループを筆頭にLIXILグループ<5938>、TOTO<5332>グループ、トヨタ自動車<7203>グループ、リコー<7752>グループなど日本を代表する大手製造企業が顧客となっており、2017年6月期の国内における取引社数は140社と年々拡大し（2015年6月期96社→2016年6月期101社）、2017年6月末の国内稼働人員数は2,735名（2016年6月期2,544名）となっている。

(2) 技術者派遣事業

技術者派遣事業は、宇宙航空・自動車・鉄道・家電・精密機器などの幅広い分野のメーカーに対して、設計開発、評価・解析等の部門に同社グループ従業員の派遣を行う事業となる。取引先企業数は2017年6月期で60社となっており、1社当たり数名程度の派遣を行っている。

事業概要

(3) 海外事業

タイの現地法人平山タイとその連結子会社JSHRが、現地日系企業を対象に製造派遣を主とした事業を行っている。平山タイはJSHRを2015年8月に連結子会社化し、JSHRは2016年2月にタイの派遣会社JOB SUPPLYの人材派遣事業(約1,700人)を譲受している。国内と同様、現場改善コンサルタントと連携したサービスを提供することで顧客の開拓を進めており、取引社数は2017年6月期で84社、期末稼働人員は2,978名となっている。

また平山ベトナムは、現地で技術者等の採用を進め、国内での技術者派遣事業等に活用するための人材供給拠点となっている。

(4) その他事業

その他事業は、主にコンサルティング及び教育サービスで占められる。具体的には、製造業の上流である製品開発設計から生産、物流、サプライチェーンに至るまでの工程において、コスト削減、生産性向上、品質管理等の課題を、現場改善コンサルタントが取引先(顧客)と共に解決していくサービスとなる。TPS(Toyota Production System:トヨタ生産方式)を取り入れ、作業実施部隊(顧客の現場改善担当者、現場作業員)と連動して、実効性を追求したコンサルティングを顧客企業に対して提供している。

また、海外メーカーの管理職に対して、日本国内の工場見学や同社研修センターでの研修を合わせて行うスタディツアー等のサービスを提供・運営している。

コンサルタントと連携した現場改善力と人材育成力が強み

2. 同社の強み

同社の強みは、主力事業である製造請負において、現場改善コンサルタントと連携することで、生産性向上を実現していくことができる点にある。コンサルティングによる現場改善力は、日研トータルソーシング(株)(旧日研総業(株))や日総工産(株)、UTグループ<2146>、アウトソーシング<2427>、nmsホールディングス<2162>など製造請負・派遣事業を展開する同業他社に対する大きな差別化要因となっており、さらに、現場改善コンサルティング・教育サービスをパッケージ化し、日系企業の海外工場へ提供できることも大きな特長となっている。

事業概要

また同社では、プロフェッショナルな人材としての自立促進、顧客企業の生産性向上等、質の高いサービスを提供する独自の人材育成体制を構築しており、結果として高い定着率を実現していることも強みと言える。同社は社内で育成した人材を社会へ還元する教育会社としての「人材輩出企業」を目指しており、契約社員、派遣社員として入社したスタッフにも、本当に自分がやりたいことを見出して自立できるよう、「ソロフライトプラン（キャリアアップ支援制度）」※1と「ココロケアサポート（メンタル支援制度）」※2という2つの従業員支援プログラム（Employee Assistance Program）制度を整えている。

※1 契約社員・派遣社員として入社した社員を、最終的に自社または他社の正社員として輩出することを目的とした制度。個々にキャリアカウンセリングを行い、目標に沿った研修カリキュラムを設定し、働きながら正社員になるための教育が受けられる。

※2 従業員のキャリア支援にはメンタル面のサポートも必要と考え、より充実したメンタルヘルスクアを実現するために、国家資格を取得しているカウンセラー（社内または社外機関からの選択が可能）が、中立の立場で各事業所や希望の面談場所に出向き、カウンセリング（訪問型相談支援）を行う。

3. リスク要因

中長期的に成長を遂げるという観点からは、人材の確保及び定着率を向上させられるかどうか最大のリスクであると考えられる。加えて、取引先企業の生産変動の影響を受けること、特定顧客への依存度が高いこと、なども事業リスクと考えられる。

(1) 人材の確保と定着率の向上

主力事業の製造請負においては、顧客企業及び自社運営の請負事業所が必要とする人材を採用・育成し、必要な時に必要な人材を供給する必要がある。このため、同社ではWebを活用した採用を強化しているほか、採用担当者を教育することで、良質な人材の採用や、応募から採用、入社に至る過程での取りこぼしを減少させ、取引先及び同社グループが必要とする人材の確保に努めている。しかし、これら施策が同社の想定どおりに機能せず、人材確保が計画どおりに進まない場合には、売上機会の損失や原価率の上昇、販売管理費の増加により業績にマイナス影響を及ぼす可能性がある。

さらに、長期的な視点から、新卒正社員を主軸とした無期雇用社員数の増加を請負化推進の基本戦略としているが、景気後退の局面では無期雇用維持のためのコストが一時的に収益圧迫要因となるリスクがある。

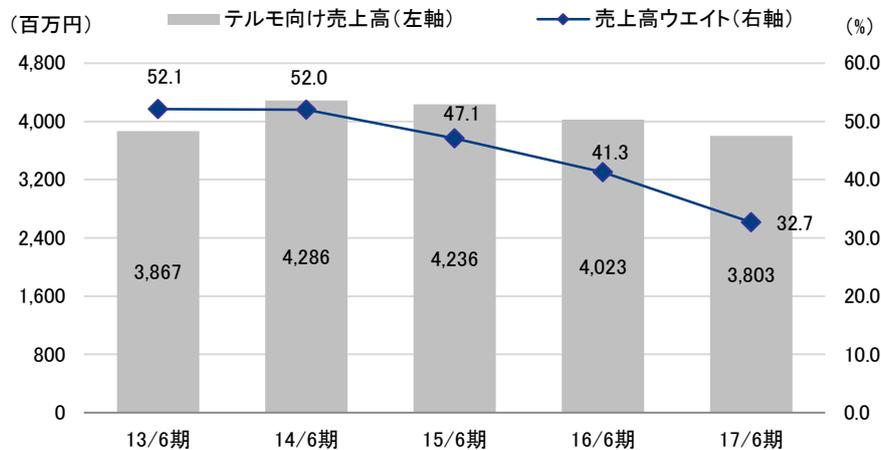
(2) 取引先企業の生産変動の影響

製造請負は、取引先企業の意向に従って増産あるいは減産といった生産変動に対応することでメーカー側のコスト構造をより変動費化する役割を担っている。同社の主力取引先は医療機器・医薬品等を扱う精密機器分野のメーカーで、全世界に製品を出荷している。このため、出荷先の景気動向が生産数量に影響を及ぼすほか、グローバルな視点での生産拠点最適化により国内生産拠点の統廃合が進めば、生産数量が減少し同社の受注量も減少するリスクがある。

事業概要

(3) 高い特定顧客への依存度

同社の主要顧客であるテルモ向けの売上高及び売上構成比は2014年6月期をピークに緩やかに減少しているものの、2017年6月期においても連結売上高の32.7%を占める高い比率を占めている。テルモ向けでは各工場で請負業務を行っており、複数の競合企業があるなかで、現場改善による生産性向上実績などが評価され取引シェアはトップクラスを維持していると見られる。現在、同社とテルモの取引関係は良好だが、何らかの要因により取引関係に問題が生じた場合、あるいはテルモの生産拠点戦略や事業方針に変更等があった場合には、同社業績に影響を及ぼす可能性がある。

テルモとの取引状況


出所：決算説明会資料、決算短信などを基にフィスコ作成

業績動向

2017年6月期は採用費等の積極投下で営業減益となるも、売上高は5期連続増収を達成

1. 2017年6月期の業績概要

2017年6月期の連結業績は、売上高が前期比19.4%増の11,642百万円、営業利益が同68.9%減の39百万円、経常利益が同36.7%増の87百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同917.8%増の147百万円となった。売上高は自動車業界向けを中心にインソーシング・派遣事業が順調に拡大したほか、M&A効果で海外事業が伸長したことにより5期連続の増収となったが、特別利益が発生したこともあって人員採用等の先行投資を積極的に進めたことで、営業利益段階では2期連続の減益となった。ただ、営業外で為替差損益が85百万円改善したことを主因に、経常利益は2期ぶりに増益に転じた。また、消費税等簡易課税差額収入112百万円を特別利益として計上したことにより、親会社株主に帰属する当期純利益は大幅増益となった。

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.

業績動向

2017年6月期連結業績

(単位：百万円)

	16/6期			期初計画	17/6期			
	実績	対売上高比	前期比		実績	対売上高比	前期比	計画比
売上高	9,747	100.0%	+8.4%	11,963	11,642	100.0%	+19.4%	-2.7%
売上総利益	1,535	15.8%	-1.9%	1,825	1,603	13.8%	+4.4%	-12.2%
販管費	1,407	14.4%	+18.6%	1,581	1,563	13.4%	+11.1%	-1.1%
営業利益	128	1.3%	-66.1%	244	39	0.3%	-68.9%	-83.6%
経常利益	64	0.7%	-83.1%	244	87	0.8%	+36.7%	-64.0%
特別損益	3	0.0%	-	-	112	1.0%	+2,950.9%	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	14	0.1%	-92.6%	132	147	1.3%	+917.8%	+11.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

営業減益となった要因は、売上総利益率の低下と販管費の増加による。売上総利益率は前期比で2.0ポイント低下の13.8%となったが、これは医療機器・医薬品分野の中で請負業務の受注に対する適正な人材採用及び人材確保と配置が進まず生産性が低下したことや、今後の成長を見据え積極的な採用を進めたことで人件費や付帯費が増加したことが主因となっている。同社ではこれら要因で230百万円の減益要因になったと見ている。また、販管費については前期比で156百万円増加した。主な増加要因は人件費*で58百万円、採用広告費で37百万円となっている。

* 給与・賞与及び賞与引当金・退職給付費用の合計

なお、期初計画比で見ると売上高で2.7%、営業利益で83.6%下回ったが、これは医療機器・医薬品分野における売上未達や収益性低下に加え、人員採用などを前倒しで実施したことが要因となっている。

2. 事業セグメント別動向

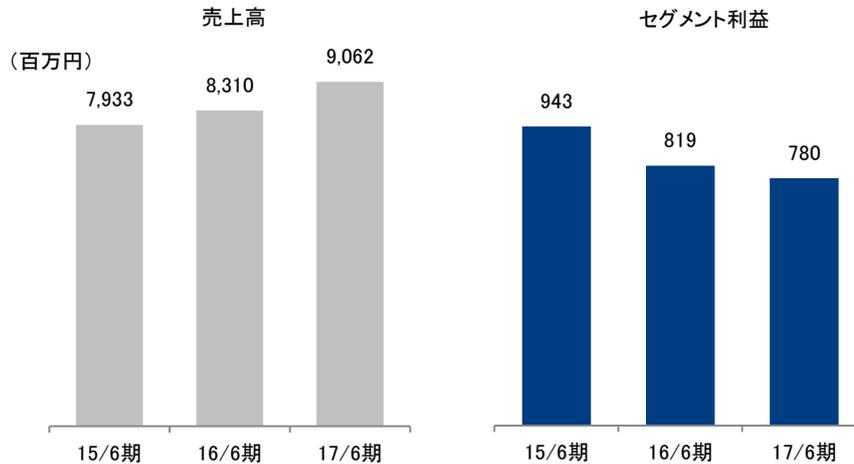
(1) インソーシング・派遣事業

インソーシング・派遣事業の売上高は前期比9.1%増の9,062百万円、セグメント利益は同4.7%減の780百万円と増収減益となった。売上高を顧客業種別で見ると、医療機器・医薬品分野はテルモ向けの減少により前期比4.7%減と唯一、減収となったものの、その他の業種はすべて増収となった。とりわけ自動車部品については、既存顧客向けの売上増に加えて新規顧客の開拓が進んだことで、同77.7%増と大幅伸長となった。自動車向けではトヨタ自動車、SUBARU<7270>、日産自動車<7201>グループに加えて、新たに日野自動車<7205>向けが加わった。オフィス用品ではリコーグループ、食品ではキューピー<2809>グループ、建設機器では住友重機械工業<6302>グループ、住設機器ではTOTOグループ向けの売上がそれぞれ伸長した。国内の取引社数は前期比で39社増の140社と順調に拡大している。

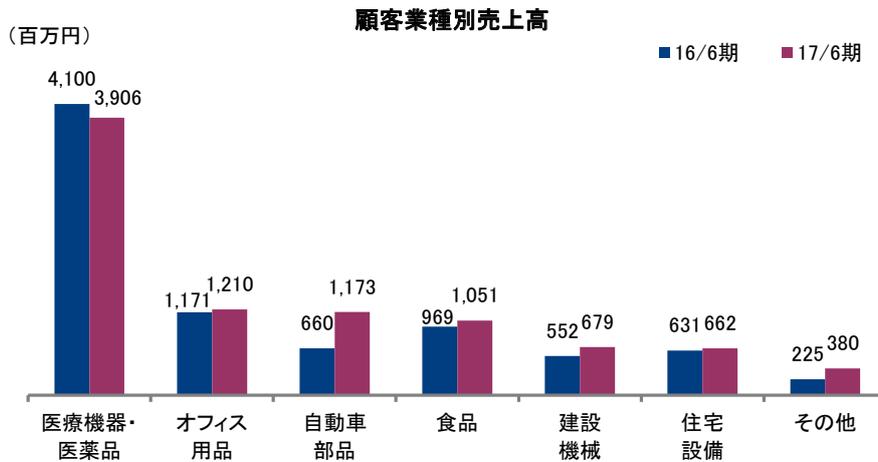
請負業務の売上高比率は前期の約8割から7割弱に低下したが、これはテルモ向けが減収となったことに加えて、派遣業務となる自動車部品向けの売上が拡大したことが要因となっている。営業利益は主要取引先の生産拠点において人材不足が続いており、採用広告費や教育費等が増加したほか、請負業務において受注単価が低下し収益性が低下したことが減益要因となった。

業績動向

インソーシング・派遣事業の売上高・セグメント利益推移



出所：決算短信よりフィスコ作成



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

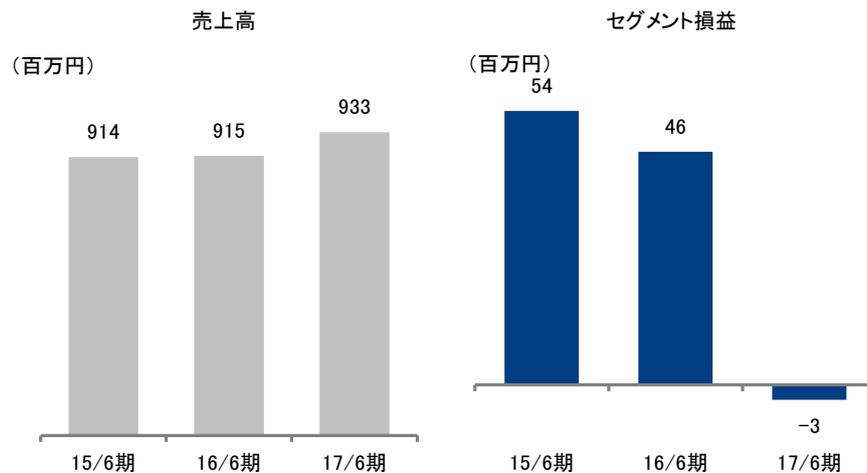
(2) 技術者派遣事業

技術者派遣事業の売上高は前期比 2.0% 増の 933 百万円、セグメント損失は 3 百万円(前期は 46 百万円の利益)となった。自動車や通信機器分野からの需要が堅調に推移し売上高は増収となったものの、新たな取り組みとして開始した生産技術分野において先行投資として新卒採用を積極的に行ったほか、営業体制の強化を図ったことが減益要因となった。期末の従業員数は契約社員等も含めて前期末比で 18 名増の 169 名となっている。

業績動向

なお、生産技術分野への領域拡張は単にその分野の売上拡大を目的とするものではなく、異なる領域における人材交流や教育を行うことで社員のスキルアップを図り、得意分野である機械設計分野への人員転用なども進めていくことが狙いとなっている。

技術者派遣事業の売上高・セグメント損益推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

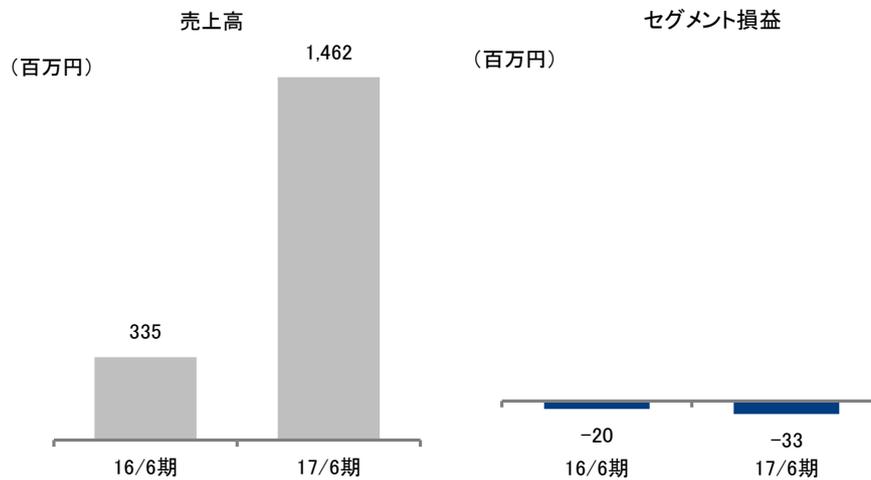
(3) 海外事業

海外事業売上高は前期比 335.9% 増の 1,462 百万円、セグメント損失は 33 百万円（前期は 20 百万円の損失）となった。主力拠点であるタイの景気悪化及び製造業全体の停滞により、派遣単価が低調に推移したことで損失が継続したものの、売上高は 2016 年 2 月に事業譲受した人材派遣事業がフル寄与したことで大幅増収となった。また、現場改善コンサルタントと連携して営業活動を進めた結果、大手日系企業を中心に顧客数も前期末比で 72 社増の 84 社に拡大した。期末の稼働人員数は前期末比で 745 名増の 2,978 名となっている。

なお、当期より新たに連結対象としたベトナム子会社については、コンサルティング事業及び教育事業が堅調に推移しており、売上高は 32 百万円、営業利益は 7 百万円となっている。また、JSHR の業績も収支均衡水準となっており、平山タイ 1 社が損失計上になったと見られる。

業績動向

海外事業の売上高・セグメント損益推移

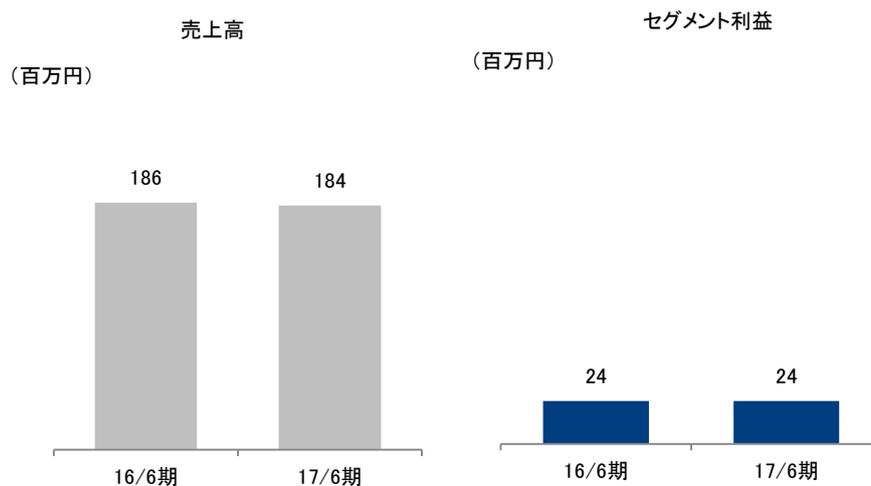


出所：決算短信よりフィスコ作成

(4) その他事業

その他事業の売上高は前期比 1.4% 減の 184 百万円、セグメント利益は同 2.5% 増の 24 百万円となった。製造業向け現場改善コンサルティング事業は国内外で需要が拡大し、増収増益となった。一方、スタディツアー事業については、欧米等遠隔地からのツアーが減少し、減収減益となったものの、2017 年に入って為替が円安方向に進んだことからアジア地域からの新規問合せが増加した。

その他事業の売上高・セグメント利益推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

戦略投資で増加した有利子負債は、2018年6月期以降、減少に転じる見通し

3. 財務状況と経営指標

2017年6月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比939百万円増加の5,430百万円となった。主な増加要因は、流動資産で現預金が594百万円、売掛金が156百万円増加したほか、固定資産で関係会社株式が41百万円、繰延税金資産が30百万円増加した。

負債合計は前期末比899百万円増加の3,245百万円となった。有利子負債が763百万円増加したほか、未払金が145百万円増加したことが主因となっている。また、純資産は前期末比40百万円増加の2,185百万円となった。為替換算調整勘定で29百万円の減少要因となったほか、配当金の支払い64百万円があったものの、親会社株主に帰属する当期純利益147百万円の計上が増加要因となった。

キャッシュ・フローの状況を見ると、2017年6月期は営業キャッシュ・フローで31百万円、投資キャッシュ・フローで92百万円の支出となった。投資キャッシュ・フローでは関係会社株式の取得で49百万円、長期貸付による支出で20百万円、無形固定資産の取得で17百万円の支出となっている。また、財務キャッシュ・フローは697百万円の収入となった。配当金の支払い64百万円があったが、長期借入れを行ったことで収入増となった。この結果、現金及び現金同等物の期末残高は前期末比で594百万円増加の2,928百万円となった。

経営指標について見ると、財務の健全性を表す自己資本比率は前期末の47.5%から40.2%に低下し、有利子負債比率が18.4%から52.9%に上昇した。業績拡大に向けた人材採用やM&A資金を賄うため、有利子負債を積み増したことが主因となっている。ただ、有利子負債の水準については当面の戦略的な資金を確保できたこともあり、今後は漸減傾向が続く見込みとなっており、2018年6月期以降は財務の健全性も再び改善に向かうものと予想される。一方、収益性指標については、特別利益の計上によってROEが前期の0.8%から6.8%と回復を見せたものの、本業の収益力を示す売上高営業利益率は0.3%と2期連続で低下した。前述したとおり、先行投資を積極化したことや、一部の業務請負案件において収益性が低下したことが要因となっている。ただ、2018年6月期以降はこうした先行投資の効果が顕在化してくるものと見られ、営業利益率についても上昇に転じるものと予想される。

■ 今後の見通し

旺盛な製造請負・派遣需要を背景に 2018 年 6 月期は 2 ケタ増収、3 期ぶりの営業増益に転じる見通し

1. 2018 年 6 月期の業績見通し

2018 年 6 月期業績は、売上高が前期比 12.5% 増の 13,100 百万円、営業利益が同 300.1% 増の 160 百万円、経常利益が同 82.0% 増の 160 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同 36.0% 増の 200 百万円と増収増益を見込んでいる。製造・派遣請負事業の市場拡大が続くなかで、引き続きマーケットシェアの維持拡大を進めていくことで、売上高の拡大を図っていく。利益面では、前期の収益悪化要因の 1 つであった請負業務において受注単価の見直しを進めているほか、生産性の向上を見込んでおり、また、先行投資負担の軽減等も見込めることから、増益を見込んでいる。ただ、売上高営業利益率としては 1.2% と、2015 年 6 月期の 4.2% と比較すると依然低水準であることに変わりなく、事業拡大のための投資を行いつつもさらなる利益率の改善に取り組んでいく方針だ。

2018 年 6 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	17/6 期		18/6 期		
	実績	対売上高比	会社計画	対売上高比	前期比
売上高	11,642	100.0%	13,100	100.0%	12.5%
売上総利益	1,603	13.8%	1,900	14.5%	18.5%
販管費	1,563	13.4%	1,740	13.3%	11.3%
営業利益	39	0.3%	160	1.2%	300.1%
経常利益	87	0.8%	160	1.2%	82.0%
特別損益	112	1.0%	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	147	1.3%	200	1.5%	36.0%
1 株当たり利益 (円)	86.05		117.04		

出所：決算短信よりフィスコ作成

当期の取組方針としては、採用体制の強化、社員個々の能力向上、インソーシング化の推進、海外・その他事業部門の強化を掲げている。

採用体制の強化に向けては、本社及び地方拠点での採用担当者の増員を図るほか、顧客要請に基づき新たに国内で採用拠点を 2 ケ所新設する計画となっている。採用分野については、生産技術分野も含めて幅広い領域での技術者やグローバル人材の採用を拡大していくほか、正社員派遣の需要増に対応するため、全社員の正社員化にも取り組んでいく。

今後の見通し

社員個々の能力向上に関しては、教育体制の強化やOJTによる実践力の向上に取り組んでいくほか、技術者派遣では未経験者からエンジニアへのキャリアチェンジ教育を推進する。2017年10月には新卒・中途社員を対象にエンジニアを育成するための技術研修施設として「技術研修センター」（東京都品川区、収容人員36名）をオープンし、運用を開始している。同センターの稼働によって、未経験者の育成及び戦力化が促進されるものと期待される。

インソーシング化の推進では、現場改善コンサルタントによる新規客先への積極的な改善提案を行い受注を獲得していくほか、派遣から業務請負への切り替えなども提案していく。また、既存顧客に対してはさらなる生産性向上や品質向上に取り組むことで競争力を向上させ、顧客内シェアを高めていく戦略だ。

海外・その他事業部門の強化では、タイ子会社を核にしてタイでの人材ビジネスを拡大していくほか、フィリピンへの展開を進めていく。また、現場改善コンサルタントの増員とスタディツアービジネスの拡大に取り組んでいく。その他国内外でM&Aの積極的な検討を進めているほか、製造現場での導入が進み始めているIoT分野に対する投資（技術営業人材を採用）も行い、IoTソリューションも絡めた現場改善コンサルティングを武器に、新規顧客の開拓を進めていく戦略となっている。

すべての事業セグメントで増収増益を目指す

2. 事業セグメント別見通し

(単位：百万円)

	16/6期	17/6期	18/6期予	前期比
セグメント別売上高				
インソーシング・派遣	8,310	9,062	10,100	+11.4%
技術者派遣	915	933	1,140	+22.1%
海外	335	1,462	1,650	+12.8%
その他	186	184	210	+14.0%
合計	9,747	11,642	13,100	+12.5%
セグメント別利益				
インソーシング・派遣	819	780	1,042	+33.5%
技術者派遣	46	-3	41	-
海外	-20	-33	8	-
その他	24	24	29	+17.3%
調整額	-740	-728	-960	-
合計	128	39	160	+300.1%
セグメント別利益率				
インソーシング・派遣	9.9%	8.6%	10.3%	
技術者派遣	5.1%	-0.3%	3.6%	
海外	-6.3%	-2.3%	0.5%	
その他	12.9%	13.4%	13.8%	
合計	1.3%	0.3%	1.2%	

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

今後の見通し

(1) インソーシング・派遣事業

インソーシング・派遣事業の売上高は、前期比 11.4% 増の 10,100 百万円、セグメント利益は同 33.5% 増の 1,042 百万円となる見通し。主力の医療機器・医薬品分野は受注単価の引き上げを織り込まない前提で前期比 1 ケタ減収を見込むが、自動車部品向けを中心としたその他業種向けの拡大、新規顧客の獲得によって 2 ケタ増収となる見通し。利益面では、前期に実施した先行投資の効果や請負業務における生産性向上により利益率の改善が見込まれる。なお、2017 年 4 月の新卒採用は 200 名（2016 年は 215 名）となっている。

(2) 技術者派遣事業

技術者派遣事業の売上高は前期比 22.1% 増の 1,140 百万円、セグメント利益は 41 百万円（前期は 3 百万円の損失）となる見通し。2017 年 4 月に 23 名の新卒者を採用したが、エンジニアの慢性的な不足を背景に既にこれら新卒者も戦力化しており、現在はフル稼働の状況となっている。同社では今後も外国籍のエンジニアも含めた中途採用を積極化し、旺盛な需要に対応していく方針となっている。前期は採用費等の戦略投資を実施したことで若干の損失が出たものの、当期は増収効果に加えて戦略投資が軽減することもあり、2 期ぶりに黒字転換する見通しとなっている。

(3) 海外事業

海外事業の売上高は前期比 12.8% 増の 1,650 百万円、セグメント利益は 8 百万円（前期は 33 百万円の損失）となる見通し。現場改善コンサルタントと連携し、日系企業向けを中心に顧客開拓を進めていくことで、増収増益を目指す。費用面では、平山タイにおいてコスト負担となっていた日本人従業員の人数を減らすことでコスト削減を図り、黒字化する計画となっている。

(4) その他事業

その他事業の売上高は前期比 14.0% 増の 210 百万円、セグメント利益は同 17.3% 増の 29 百万円を見込む。国内外における現場改善コンサルタントの増員を進めるほか、引き合いが増えているアジアからのスタディツアーの取り込みに注力していく。

■ 成長戦略

IoT を活用した現場改善コンサルティングによる 高付加価値サービスの創造と海外展開により、売上高 200 億円を目指す

1. 中期経営数値目標

同社は中期の経営数値目標として、2020年6月期に売上高 200 億円、営業利益率で 5% を掲げている。国内の製造請負・派遣市場は、製造現場のアウトソーシング化が進むなかで年々拡大基調が続いており、2015年度から2020年度までの年平均成長率で見ると、6% 成長との予測が調査機関で発表されている*。技術者派遣市場についても同様で、エンジニア不足が慢性化するなかで年率 8% の成長が見込まれており、同社はこうした成長市場を独自の成長戦略によって取り込んでいく考えだ。

* (株) 矢野経済研究所「2016年版 人材ビジネスの現状と展望」

2. 成長戦略

こうしたなか同社の成長戦略としては、(1) 新規事業と既存事業の融合による高付加価値サービスの創造、(2) 高付加価値人材の育成と多様な人材採用、(3) 国内サービスのパッケージ化と海外展開、の3点を掲げている。

(1) 新規事業と既存事業の融合による高付加価値サービスの創造

同社では、既存事業である製造請負・派遣、技術者派遣、コンサルティングサービスを基盤として、新たに工場インフラレイヤーやバックオフィスレイヤーにおけるアウトソーシングのニーズを取り込み、工場運営のトータルサポート会社として事業を拡大していく戦略を掲げている。

工場インフラレイヤーでは、機械設備の保全・メンテナンスサービスや、最新のIoTシステムの導入・運用などのサービスを想定している。特にIoTについては、工場における生産性改善や従業員の早期育成につながるソリューションとして関心度が高まっている。同社では現場改善コンサルタントとの連携も図りながら最適なソリューション提案を行い、請負業務の受注獲得までつなげていく戦略だ。なお、IoTを使ったソリューション提案については(株)日立システムズやその他大手SIerとも協業しながら進めていくことになる。

また、バックオフィスレイヤーは工場内の在庫管理や物流支援、総務業務等の代行サービスとなる。団塊世代がリタイアして企業における人材不足が慢性化するなかで、バックオフィスのアウトソーシングニーズも取り込んでいく考えだ。

(2) 高付加価値人材の育成と多様な人材採用

社内における教育体制の強化を図り、高付加価値人材の育成や従業員のキャリアチェンジを推進していくほか、外国籍技術者の採用も積極的に進めていく方針となっている。

成長戦略

また、人材採用については中期的に新卒採用で年間400名、中途採用で月間120名を目標としており、派遣法改正に伴う人材流動化の受け皿として正社員（常用型派遣）の拡大を進めていく。外国籍技術者については、機械・電気系に加えて、生産技術領域も含め、年間50名の採用を目標としている。そのほか、海外人材の技能実習制度が2017年11月より改正されることから（実習期間の延長、受け入れ人数枠の拡大、対象職種の拡大）、海外人材の採用も積極的に進めていく（短期的に100名、中期的に300名受け入れ）。

(3) 国内サービスのパッケージ化と海外展開

同社は国内で実績を上げてきた現場改善コンサルティングと連携した製造請負サービスのビジネスモデルを標準化し、東南アジアでの展開を加速化していく方針としている。東南アジアでも、人件費の高騰により現場改善による生産性向上のニーズは今後さらに強まってくると考えられ、現地日系企業を中心に顧客開拓を進めていく。

■ 株主還元策

配当性向25%を目安に安定配当を継続していく方針

同社では、株主に対する利益還元を経営上の重要課題と認識しており、利益配分については将来の事業展開と経営体質の強化のために必要な内部留保を確保する一方で、配当性向で25%を目安に安定した配当を継続することを基本方針としている。2018年6月期の1株当たり配当金は前期比10.0円増配の30.0円（配当性向25.6%）を予定しており、今後、業績拡大が続けば配当成長も期待できることになる。

■ 情報セキュリティ対策

同社は事業の特性上、取引先メーカーの生産計画や新製品の開発及び製造に関する機密性の高い情報に接する可能性があるため、顧客情報管理規定に基づき、社員が職務上知り得た顧客企業の情報の取扱いについては、必要事項を定め適正な情報管理を行う体制を整備している。また、採用活動時の個人情報管理についても、その情報管理については事前に同意書を交わし進めるなど、管理の徹底を図っている。

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。“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