

## エスプール

2471 東証 JASDAQ

<https://www.spool.co.jp/investor/>

2017年2月8日(水)

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

[企業情報はこちら >>>](#)

## ■ 第3の柱として障がい者雇用支援サービスが急成長、今後の進展に注目

エスプール<2471>は、コールセンターや店頭販売支援業務等への人材アウトソーシングサービスと、ネット通販の発送代行等のロジスティクスアウトソーシングサービスが主力。第3の柱として障がい者雇用支援サービス(農園販売及び運営サービス)が急成長しており、主力3事業で連結売上高の84%を占める。今後の成長が見込まれる看護・介護・保育業界向け人材サービスや、外国人材サービスへの本格進出に向けた投資も進めている。

1月13日付で発表された2016年11月期の連結業績は、売上高で前期比27.1%増の9,236百万円、営業利益で同753.2%増の507百万円と過去最高業績を大幅に上回る好決算となった。人材アウトソーシングサービスや障がい者雇用支援サービスの成長に加えて、東京電力<9501>管内でのスマートメーター設置業務の収益性が大幅に改善したことが主因だ。人材アウトソーシングサービスでは、FD(フィールドデベロッパー)と呼ばれる現場常駐社員を増員し、派遣スタッフの定着率向上、顧客との関係強化に取り組んだことが売上増につながった。

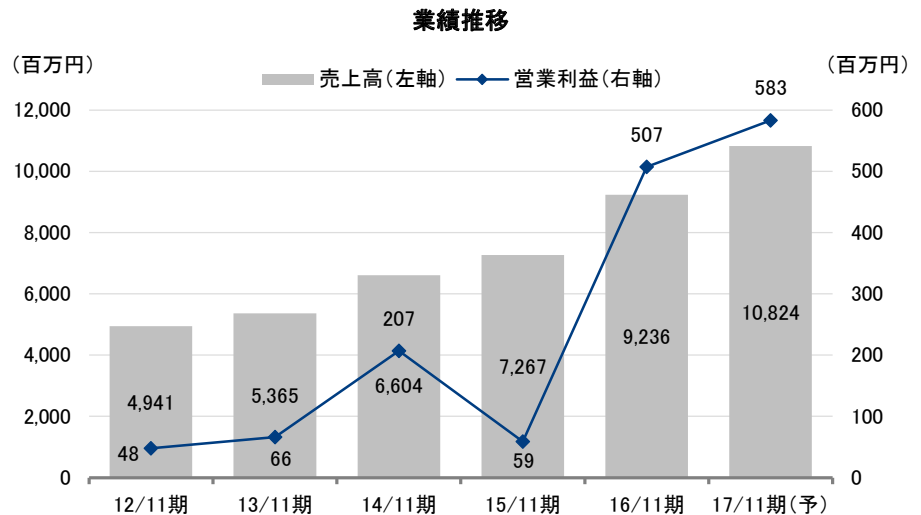
2017年11月期は売上高で前期比17.2%増の10,824百万円、営業利益で同14.8%増の583百万円と2ケタ増収増益を見込む。人材アウトソーシングサービスや障がい者雇用支援サービスが引き続きけん引役となる。スマートメーター設置業務については、2017年度の受注がまだ確定していないため、計画には保守的に織り込んでいるようだ。半期ベースで見ると、先行投資が集中する上期は増収減益の計画となる。特に、第1四半期は農園販売の予定がないことに加え、新物流センターの立上げ費用も加わるため赤字スタートを想定している。

2018年に障がい者雇用促進法が改正され、企業の法定雇用率が現状の2.0%から2.4%に引き上げられる見込み。この改正により新たに約11.5万人の障がい者雇用が発生することになり、現状から2割増となる。このため、企業の障がい者雇用需要は今後、さらに拡大する見通しだ。同社はこうした成長機会を確実に取り込むべく、行政とも連携しながら障がい者雇用支援サービスの全国展開を進めていく方針だ。

同社は好業績を受けて、2017年11月期の1株当たり配当金を前期比8.0円増配の18.0円にすると発表した。配当政策としては、連結株主資本配当率で5%(当期配当金÷前期末の株主資本)を目安として、安定的な配当を継続していくことを基本方針としている。このため、今後も収益の拡大が続けば増配が期待される。

## ■ Check Point

- ・ 16/11期は大幅増収増益で着地
- ・ 17/11期は売上高、営業利益、経常利益が連続で過去最高を更新する見込み
- ・ 17/11期は8.0円増配の18.0円配を予定

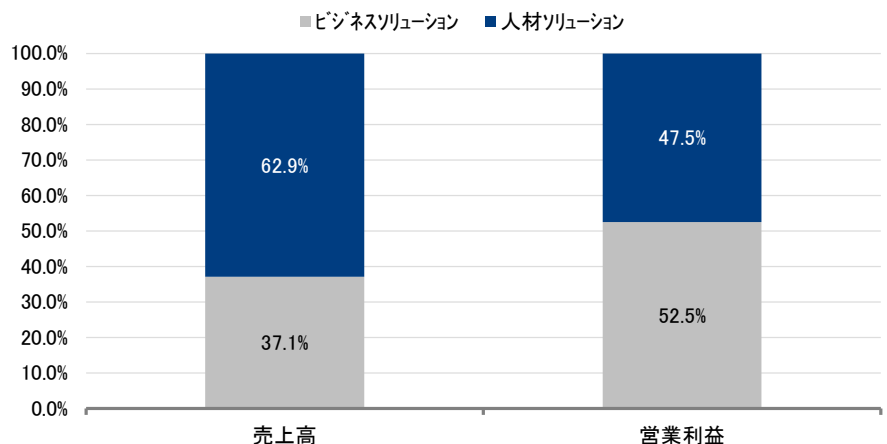


## ■ 事業概要

### ビジネスソリューション事業と人材ソリューション事業の2事業を展開

同社の事業セグメントは、ビジネスソリューション事業と人材ソリューション事業の2つに区分されている。2016年11月期の事業セグメント別構成比で見ると、売上高では人材ソリューション事業が62.9%と過半を占めているが、セグメント利益(営業利益)はビジネスソリューション事業が52.5%と過半を占めている。付加価値の高い事業が同事業セグメントに含まれていることが要因だ。セグメント別の事業内容は以下のとおり。

事業セグメント別売上・営業利益の構成比(16/11期)



注: 構成比率は内部消去前ベース

## (1) ビジネスソリューション事業

ビジネスソリューション事業には、ロジスティクスアウトソーシング、障がい者雇用支援サービス、フィールドマーケティングサービス、販売促進支援サービスのほか、新規事業となるプロフェッショナル人材バンク(旧顧問派遣サービス)、アルバイト応募受付代行サービスなどが含まれる。2016年11月期の売上構成比で見ると、ロジスティクスアウトソーシングサービスが約30%、障がい者雇用支援サービスが約26%、フィールドマーケティングサービスが約24%となり、残りを販売促進支援サービスや新規事業で占めている。

ロジスティクスアウトソーシングは、子会社の(株)エスプールロジスティクスで展開しており、主にインターネット通販業者向けの商品発送代行業務と、卸売業者や物流業者などの物流センターにおいて業務の全部または一部分を請け負う運営代行業務の2つの事業を行っている。このうち、運営代行業務については競争が激しく収益性も低いことから徐々に縮小しており、今後は商品発送代行業務に注力していく方針となっている。商品発送代行業務では、東京都大田区平和島と茨城県つくば市の2拠点で事業運営しているが、2017年1月に東京都江戸川区に3拠点目となる「葛西物流センター」を開設している。

子会社の(株)エスプールプラスで展開する障がい者雇用支援サービスは、企業の障がい者雇用をサポートするビジネスとなる。同社が賃借した土地で養液栽培施設を構築し、「わーくはびねず農園」として企業に貸し出すことに加えて、当該農園に従事する障がい者を紹介することで収入を得るビジネスモデルとなっている。2010年の事業開始以降、現在までに千葉県内に6ヶ所(市原第1・2ファーム、茂原第1・2ファーム、千葉わかばファーム、船橋ファーム)、愛知県に1ヶ所(あいち豊明ファーム)の農園を開設している。障がい者雇用支援サービスの収益モデルは、契約企業から得る農園の設備販売収入(養液栽培設備の販売)、月額農園管理料及び人材紹介料となる。

2013年4月から障がい者の法定雇用率が1.8%から2.0%に引き上げられ、障がい者雇用に対する需要が増大するなかで、就労場所と人材の両方を同時に提供する同社のサービスは、利用価値の高いサービスとして年々注目度が上がっている。2016年11月末時点での契約企業数は97社、障がい者雇用者数で453名の規模に達している。なお、同時並行で進めていた障がい者の就職をサポートするための就労移行支援事業所「障がい者就職塾」(5校)の運営については、当初の目的を達成したことや収益性が低いこともあって、2016年11月期に社外に分離(事業責任担当者が独立)している。

子会社の(株)エスプールエンジニアリングで展開するフィールドマーケティングサービスでは、2015年11月期より本格的に開始した東京電力管内でのスマートメーター設置業務(電波調査や機器の設置・交換等)を主力業務としている。

子会社の(株)エスプールセールスサポートで展開する販売促進支援サービスは、クレジットカードや宅配水の販売支援等を商業施設で行う対面型販売促進支援業務や、メーカー担当者に代わって小売店を巡回するマーチャンダイジング業務となる。また、エスプール本体では、主に上場企業等の役員クラス経験者や専門知識を有する有資格者等の人材を、中小企業やベンチャー企業向けに派遣するプロフェッショナル人材バンクサービス(旧顧問派遣サービス)、及び2016年11月期より開始したアルバイト等の求人応募受付代行サービス「Omusubi(オムスビ)」を展開している。

## (2) 人材ソリューション事業

人材ソリューション事業は、人材アウトソーシングサービスを主力とする子会社の（株）エスプールヒューマンソリューションズで展開する事業で、主にコールセンター業務や携帯電話、家電製品等の店頭販売支援業務への人材派遣サービスを行っている。2016年11月期の売上構成比では、コールセンター業務が約73%、店頭販売支援業務が約22%となり、残りがその他の派遣サービスとなっている。

北海道から沖縄まで主要都市に事業所を12拠点開設している。コールセンター業務への人材サービスの主力顧客としては、りらいあコミュニケーションズ〈4708〉やベルシステム24ホールディングス〈6183〉が挙げられる。また、店頭販売支援業務ではコネクシオ〈9422〉やソフトバンクモバイル（株）（ソフトバンクグループ〈9984〉）のほか、家電量販店が主力顧客となっている。

なお、同社グループは2016年11月末現在、連結子会社5社と持分法適用関連会社2社で構成されており、エスプール本体は持ち株会社及び新規事業開発の機能を担っている。

### 関係会社（事業内容、出資比率）

（連結子会社）	出資比率（%）	主要事業
エスプールヒューマンソリューションズ	100.0	人材アウトソーシングサービス
エスプールロジスティクス	100.0	ロジスティクスアウトソーシング
エスプールプラス	100.0	障がい者雇用支援サービス
エスプールエンジニアリング	100.0	フィールドマーケティングサービス
エスプールセールスサポート	100.0	販売促進支援サービス
（持分法適用関連会社）		
S-POOL BANGKOK	45.3	タイへの進出支援サービス
イーカム・ワークス	33.8	IT技術者の育成・派遣

## 業績動向

### 16/11 期は大幅増収増益で着地

#### (1) 2016年11月期の連結業績について

2016年11月期の連結業績は、売上高で前期比27.1%増の9,236百万円、営業利益で同753.2%増の507百万円、経常利益で同902.2%増の496百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で408百万円（前期は68百万円の損失）と大幅増収増益となった。売上高は4期連続増収、営業利益は2期ぶりの増益に転じ、いずれも過去最高を更新した。また、2016年9月に上方修正した会社計画に対してもいずれも上回って着地した。

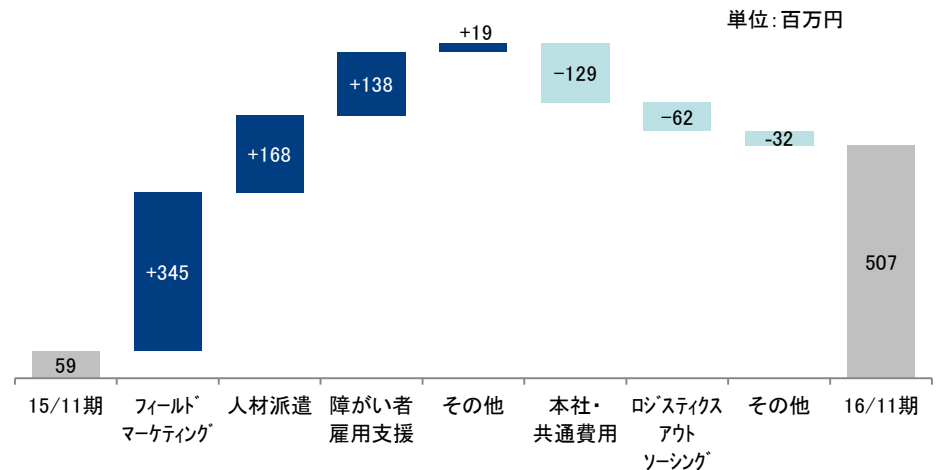
2016年11月期業績(連結)

(単位:百万円)

	15/11期		16/11期				
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	7,267	-	9,146	9,236	-	27.1%	1.0%
売上総利益	1,836	25.3%	2,696	2,685	29.1%	46.2%	-0.4%
販管費	1,777	24.5%	2,210	2,177	23.6%	22.5%	-1.5%
(人件費)	808	13.6%	1,188	1,198	13.0%	21.5%	0.9%
営業利益	59	0.8%	486	507	5.5%	753.2%	4.5%
経常利益	49	0.7%	474	496	5.4%	902.2%	4.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	-68	-0.9%	382	408	4.4%	-	6.8%

注: 会社計画は2016年9月修正計画値

営業利益増減分析



主力事業である人材派遣やスマートメーター設置業務、障がい者雇用支援サービスなどが売上高、利益ともに前期から伸長したことが増収増益要因となった。売上総利益は増収効果に加えて、スマートメーター設置業務の生産性改善効果が寄与し、前期比46.2%増益となり、売上総利益率も同3.8ポイントの上昇となった。また、販管費は事業拡大に伴う人員増強により人件費が同21.5%増となったほか、採用費や本社移転に伴う賃借料の増加により、同22.5%増となったが、増収効果により販管費率は同0.9ポイントの低下となった。この結果、営業利益率は前期比4.7ポイント上昇の5.5%となり、同社が中期戦略の目標として掲げてきた5%の水準を上回ることであった。なお、営業利益の過去最高は2003年11月期の219百万円となっており、当期は大幅に更新したことになる。

(2) 事業セグメント別の動向

a) ビジネスソリューション事業

ビジネスソリューション事業の売上高は前期比14.6%増の3,440百万円、営業利益は同256.7%増の583百万円となった。事業別の動向を見ると、ロジスティクスアウトソーシングの売上高は前期比39%減の1,046百万円と大きく減少した。低収益の物流センター運営代行サービスを縮小し、付加価値の高いインターネット通販発送代行サービスに軸足を移す事業構造転換を進めていることが減収要因となっている。売上高の内訳を見ると、運営代行サービスが前期比62%減の352百万円に、発送代行サービスは同13%減の694百万円となった。発送代行サービスについても収益性の向上を図るため、単位面積当たり単価の低い商材から、高単価で継続性の高い化粧品や健康食品等の商材に切り替えを進めていることが減収要因となった。また、利益についても売上減に伴い前期比で65百万円の減益となった。

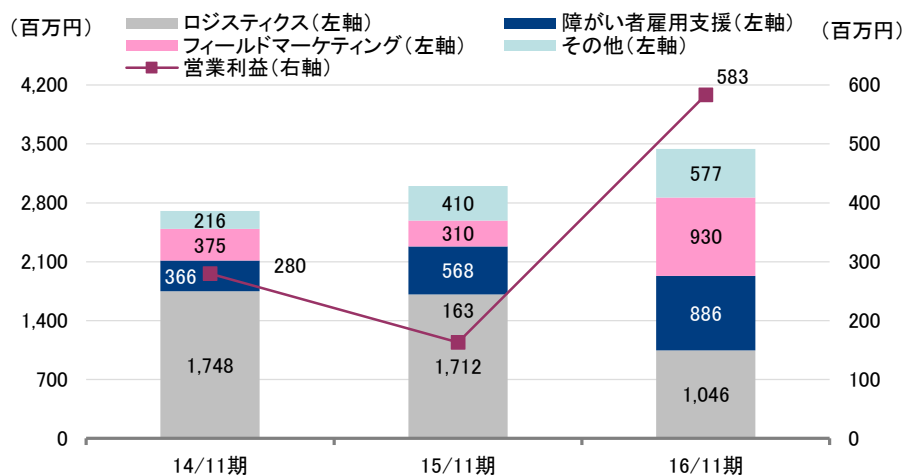
障がい者雇用支援サービスは売上高が前期比 56% 増の 886 百万円と大幅増収となった。引き続き企業の障がい者雇用ニーズが旺盛なことが好調の要因となっている。当期には新たに2ヶ所の農園(千葉県船橋市、愛知県豊明市)を新設し、農園の販売区画数は前期比 47% 増の 353 区画となり、法人企業 42 社(うち、新規 30 社)に販売した。また、これら農園で就労する障がい者 168 名、及び農園管理者 56 名の人材紹介を行った。利益についても増収効果によって前期比 138 百万円の増益となり、ビジネスソリューション事業セグメントの最大の収益源となるまでになっている。

なお、当期に開設した豊明市の農園については、行政との連携による初の案件となっている。従来は、農園の土地や就労する障がい者の確保などすべてを自社で行っていたため、立ち上げまでに苦勞するケースが多かったが、豊明市の案件に関しては行政側で土地の確保や障がい者の取りまとめなど行った上で、同社が事業展開していくビジネスモデルとなっている。このため、農園開設から販売までスムーズに進めることが可能となり、第1次募集開始後、すぐに完売するなど好評を得ている。行政側でも障がい者雇用を促進していきたいとの意向があるなかで、同社のサービスに対して他の地方自治体からの問い合わせも増加傾向にあり、今後も行政との連携案件が拡大していくことが予想される。

フィールドマーケティングサービス(スマートメーター設置業務)の売上高は前期比 619 百万円増の 930 百万円と大幅増収となった。スマートメーター設置業務の売上高が前期比 168% となり通期の売上増に寄与したことが主因である。前期は立ち上げ費用などがかさんだことで赤字事業となっていたが、当期は電力小売り自由化等によるスポット受注なども寄与し大幅増収となったこと、並びに業務の効率化により生産性が大きく向上したこと、外部委託費率が減少したことなどにより黒字化し、営業利益は前期比 345 百万円の増益となった。なお、スポット受注による売上寄与は約 1 億円となっている。

その他業務のうち、セールスサポート業務の売上高は全国規模での大型調査案件の受注獲得により前期比 65% 増の 400 百万円に、また、プロフェッショナル人材バンクサービスは同 28% 増の 150 百万円といずれも好調に推移したほか、当期よりサービスを開始した求人応募受付代行サービスも大手外食チェーンなど 50 社から受注し、売上高は 90 百万円と順調な滑り出しとなった。

ビジネスソリューション事業の業績(売上・営業利益)





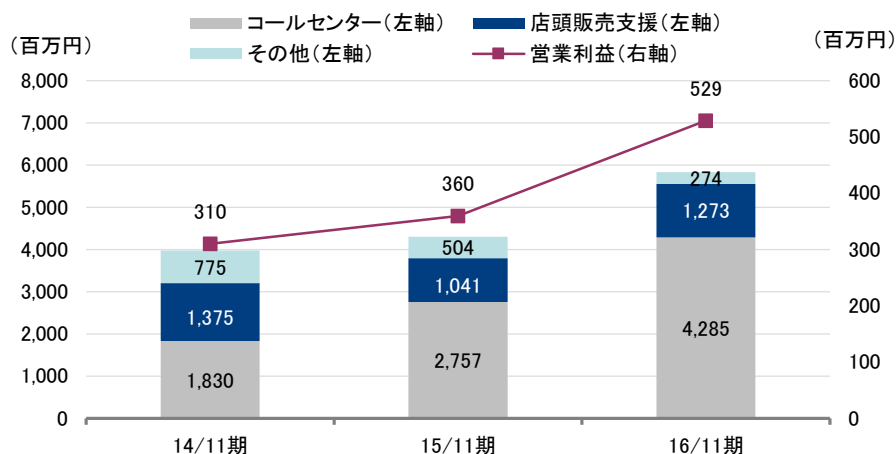
**b) 人材ソリューション事業**

人材ソリューション事業の売上高は前期比 35.6% 増の 5,832 百万円、営業利益は同 46.6% 増の 529 百万円と増収増益基調を継続した。売上高の内訳を見ると、コールセンター業務はグループ型派遣が好調に推移し、前期比 55% 増の 4,285 百万円となった。既存顧客内でのインスタシェアが拡大したほか、新規顧客の開拓が進んだことが増収要因となった。また、派遣スタッフの定着率向上及び顧客との関係強化を目的に、FD（フィールドデベロッパー）と呼ばれる現場常駐社員を前期の 66 名から 124 名へと大幅増員したことも売上増につながっている。

店頭販売支援業務については、前期比 22% 増の 1,273 百万円と 2 期ぶりに増収に転じた。携帯電話販売店向けの売上増に加え、家電製品など取扱い商材を増やしたことで家電量販店向けの顧客開拓が進み増収となった。

派遣スタッフの採用費や社会保険料負担の増加があったものの増収効果でカバーして、営業利益率は前期比 0.7 ポイント上昇の 9.1% と 3 期連続で上昇した。

人材ソリューション事業の業績(売上・営業利益)



■今後の見通し

**17/11 期は売上高、営業利益、経常利益が連続で過去最高を更新する見込み**

(1) 2017 年 11 月期業績見通し

2017 年 11 月期の連結業績は、売上高で前期比 17.2% 増の 10,824 百万円、営業利益で同 14.8% 増の 583 百万円、経常利益で同 15.0% 増の 571 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 18.0% 減の 334 百万円となる見通し。税負担の正常化により当期純利益が減益となるが、売上高、営業利益、経常利益は連続で過去最高を更新する見通しだ。ビジネスソリューション事業、人材ソリューション事業ともに 2 ケタ成長を見込んでいる。スマートメーター設置業務に関しては、2017 年度分の受注契約が 2 月に実施される見込みで、未確定なことから業績計画には前期比で減収減益と保守的に織り込んでいる。また、販管費は前期比 16.0% の増加を見込んでいるが、増加要因としては人件費に加えて派遣スタッフ募集費やコーポレート機能強化のための業務委託費等の増加を見込んでいる。

2017年2月8日（水）

## 2017年11月期業績見通し（連結）

（単位：百万円）

	16/11 期実績		17/11 期会社計画		
	金額	対売上比	金額	対売上比	前期比
売上高	9,236	-	10,824	-	17.2%
売上総利益	2,685	29.1%	3,109	28.7%	15.8%
販管費	2,177	23.6%	2,526	23.3%	16.0%
（人件費）	1,198	13.0%	1,287	11.9%	7.4%
営業利益	507	5.5%	583	5.4%	14.8%
経常利益	496	5.4%	571	5.3%	15.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	408	4.4%	334	3.1%	-18.0%

## セグメント別業績見通し（連結）

（単位：百万円）

	16/11 期実績		17/11 期会社計画		
	金額	対売上比	金額	対売上比	前期比
ビジネスソリューション					
売上高	3,440	-	3,986	-	15.9%
営業利益	583	17.0%	662	16.6%	13.5%
人材ソリューション					
売上高	5,832	-	6,958	-	19.3%
営業利益	529	9.1%	598	8.6%	13.1%

注：社内取引及び共通費用控除前ベース

業績を半期ベースで見ると、上期は売上高で前年同期比 21.1% 増収となるものの、営業利益は同 18.0% 減益を見込んでいる。減益要因は、上期に先行投資が集中することに加えて、収益性の高い障がい者雇用支援サービスの農園販売が下期に偏重することが要因となっている。特に、第 1 四半期については農園販売の予定がないこと、通販代行サービスの新物流拠点となる「葛西物流センター」を 2017 年 1 月に開設したことに伴う投資費用が計上されることから、20～30 百万円程度の営業損失が見込まれている。とはいえ、通期で見れば 2 ケタ増収増益が続く見通しであり、業績が成長フェーズに入っていることに変わりはない。

## 2017年11月期業績見通し（連結、半期）

（単位：百万円）

	16/11 期実績		17/11 期会社計画			
	上期	下期	上期		下期	
	金額	金額	金額	前年同期比	金額	前年同期比
売上高	4,298	4,937	5,206	21.1%	5,618	13.8%
売上総利益	1,256	1,429	1,454	15.8%	1,655	15.8%
販管費	1,008	1,169	1,251	24.0%	1,275	9.1%
（人件費）	561	637	629	12.1%	658	3.3%
営業利益	247	260	203	-18.0%	379	45.6%
経常利益	240	255	197	-18.2%	373	45.9%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	200	207	108	-46.2%	225	8.6%

## (2) 2017年11月期の事業方針

同社では 2017 年 11 月期に取り組み基本方針として「持続的成長の実現に向けた経営基盤の構築」を挙げており、そのための施策として、「短期的な収益の確保と中長期的な成長の両立」「新たな収益機会の獲得」「組織力の強化」の 3 つを掲げている。



派遣業界を取り巻く環境は、AIやIoTといったIT技術の進化、労働力人口の減少、超高齢化社会の到来、働き方改革の推進、外国人労働者受け入れのための規制緩和等、日々変化しており、こうした環境変化に柔軟かつ迅速に対応し、既存事業の強化だけでなく、その派生事業や新規事業の創出を図ることで持続的な成長を可能とする経営基盤を構築していく考えだ。

また、新たな収益機会の獲得を目指し、今後成長が見込まれる事業領域において、事業シナジーが期待できる企業へのマイノリティ出資を2016年11月期に実施しており、今期はこうした新規分野への展開を進めていく方針となっている。具体的には、看護・介護・保育業界向け人材サービスへの本格進出を目的に、製薬業界に特化した転職・求人サイト「製薬オンライン」の運営や人材マッチングシステムの開発販売を行っているオンウェブ(株)に出資(出資額15百万円、出資比率14.9%)した。オンウェブの開発リソースを活用して、看護・介護・保育業界専用の求人サイトを2017年3月までに開発して行く予定となっている。看護・介護・保育業界は人手不足が特に深刻化している業界であり、人材派遣の需要は旺盛なことから、同社でも今後専用サイトを使って本格的にサービスを開始していく計画となっている。

さらに、外国人材サービスにも注力していく計画で、アジア(中国、ベトナム、カンボジア)に特化した人材紹介やコンサルティング、受入れのための研修サービスを行う(株)グローバルアークスにも出資している(出資額80万円、出資比率10%)。なお、グローバルアークスは、2016年4月に同社からスピンアウトして設立された企業となる。同社では、外国人の技能実習制度の対象職種が拡大したこと(介護分野)や、慢性的な人材不足が続いている外食、サービス業界向けなどでの需要があると見ており、今後注力していく方針となっている。

組織力の強化については、主要子会社において社長を新たに任命して、従来兼務していた同社の浦上社長は、グループ経営に集中することとしたほか、コーポレート部門の強化(グループガバナンス及び経営管理体制の強化、事業部門の支援体制拡充)に加えて、2016年12月に札幌に、IT開発拠点を新設した。開発業務の内製化により、開発スピードの向上とアイデアの具現化の促進を図ることを狙いとしている。

### (3) 事業セグメント別の見通し

#### a) ビジネスソリューション事業

ビジネスソリューション事業の今期売上高は前期比15.9%増の3,986百万円、営業利益は同13.5%増の662百万円となる見通し。

サービス別で見ると、ロジスティクスアウトソーシングサービスは、売上高が前期比9%増の1,140百万円と3期ぶりの増収となり、営業利益も15百万円の増益を見込んでいる。物流センター運営代行サービスの売上高は前期の352百万円から今期は240百万円縮小するが、通販の発送代行サービスが同様に694百万円から900百万円へ伸長する見込みとなっている。

なかでも、リピート商材(化粧品、健康食品、サプリメント等)のネット通販企業の顧客が拡大する。同領域に強みを持つECサイトの構築・コンサルティング企業であるスタークス(株)と事業提携してから、物流アウトソーシングのニーズがある顧客の紹介が増加しているためだ。前期も40社を超える新規受注を獲得している。リピート商材についてはこれまでの商材と比較して面積当たりの月間売上が2~2.5倍と高いため収益性も高くなる。

新規顧客の増加を見越して「葛西物流センター」を立ち上げたが、上期は賃借料など固定費負担が先行するため同センターだけで10～15百万円の赤字となる見通し。単月では8月からの黒字化を見込んでいる。通期では同センターだけで約2億円の売上高を見込んでいる。また、同センターの能力としては年間4億円程度までは可能と見られる。同社ではロジスティクスアウトソーシングサービスの事業規模を早期に25億円程度まで拡大していく考えで、来期以降も需要動向を見ながら物流センターを増やしていく方針となっている。

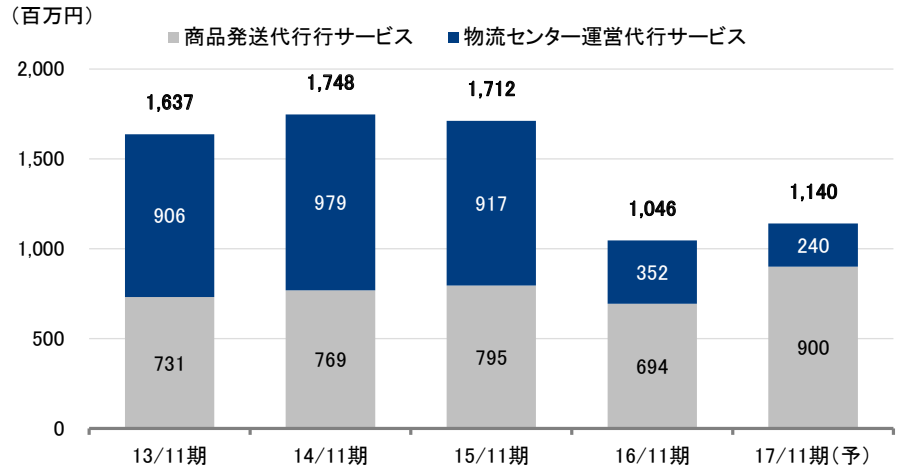
## エスプール

2471 東証 JASDAQ

<https://www.spool.co.jp/invester/>

2017年2月8日(水)

### ロジスティクスアウトソーシングサービス(売上高)

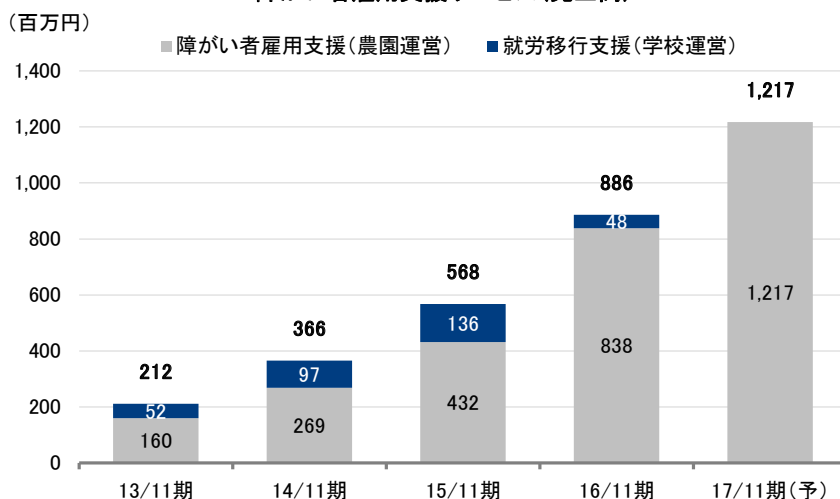


障がい者雇用支援サービスの売上高は前期比37%増の1,217百万円と高成長が続く見通し。営業利益は60百万円の増益を見込んでいる。農園の販売区画数は前期比22%増の430区画(上期198、下期232)を見込んでいる。販売区画数の伸びよりも増収率が高いのは、ストック収入となる月額農園管理料が順調に増加しているためだ。販売区画については既に90区画を受注済みであり、引き合いが依然旺盛なことから計画は保守的とみられる。なお、既存の農園の販売余力は前期末時点で274区画あり、計画達成のためには新たに1農園(約160区画)の開設が必要となる。ただ、同社では来期以降の需要に対応するため、今期中に2～3ヶ所の農園開設を目指している。現在、千葉エリアで数ヶ所交渉中となっているほか、他県で行政との連携による農園開設の可能性もある。具体的には、東京、神奈川、埼玉のほか、関西エリアや愛知県等の地方自治体から問い合わせがあり、今後進出に向けた交渉を進めていく予定だ。

事業環境としては引き続き高成長が見込まれている。2018年には障害者雇用促進法の改正により、企業の法定雇用率が現状の2.0%から2.4%に引き上げられる見込みとなっているためだ。2016年における障がい者の雇用者総数は約47.5万人(雇用率1.92%)となっており、2.4%達成のためには新たに約11.5万人の雇用需要が発生することになる。また、改正法では精神障がい者の雇用義務化が新たに加わる見込みとなっていることから、精神障がい者を対象とした新サービスの開発も進めていく予定となっている。

※東京電力は管内の2,700万世帯のメーターを2020年までに毎年、使用期限が切れる世帯を対象に500万台ペースで交換していく予定。ただ、2016年4月から開始した電力小売り自由化に伴うスマートメーターへの交換台数は2016年9月末までに約108万台となっており、交換需要がやや先食いされている状況になっていると見られる。

## 障がい者雇用支援サービス(売上高)



フィールドマーケティングサービスの売上高は、前期比25%減の700百万円、営業利益は65百万円の減少を見込んでいる。前述したとおり、まだ2017年度分の受注が確定していないため保守的な見通しとなっている。東京電力のスマートメーター設置プロジェクトにおいて、第1次の受注額(2015年7月～2017年3月)は約15億円であった。2016年11月までの累計売上高としては約11億円(うち約1億円は電力小売り自由化に伴うスポット売上)となっている。直近では工事計画の変更があり、作業件数が減少した模様ではあるが、約3億円の受注残は残っていると思われる。また、2017年度の東京電力管内のスマートメーター交換の作業件数がほとんど変わらない見通しであること※、スポット業務や関連業務などの追加業務を獲得する可能性があることなどから、売上高の上積みは十分可能と弊社では見ている。

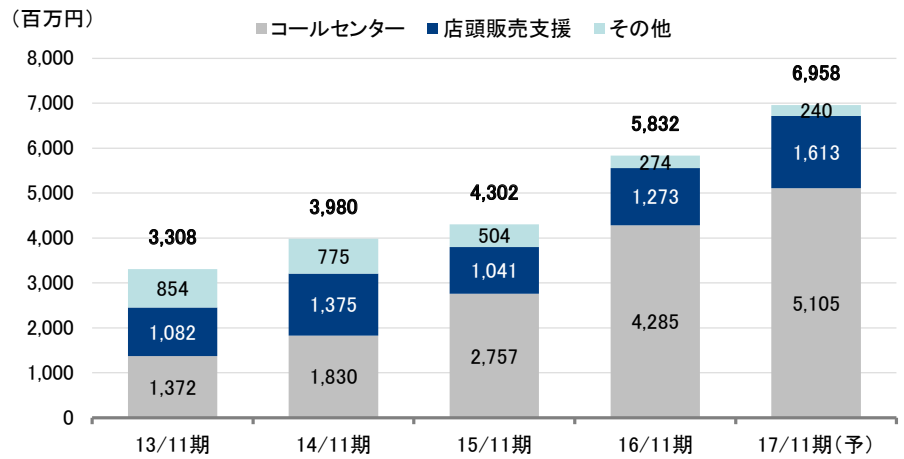
その他業務のうち、セールスサポート業務は大型案件を中心に前期比25%増の500百万円、プロフェッショナル人材バンクサービスは同33%増の200百万円、求人応募受付代行サービスは同144%増の220百万円とそれぞれ増収を見込んでいる。このうち求人応募受付代行サービスに関しては、サービスの高付加価値化を目指している。具体的には、同サービスで取得した幅広い業界(外食、小売、介護、製造等)の求人・応募者情報のデータを収集・分析し、企業の人材採用にかかる費用対効果の最大化を実現するコンサルティングサービス(募集広告の効率化、採用ミスマッチの抑制、定着率向上、勤務シフト最適化支援等)へと展開していく考えだ。そのためには基礎となるデータ量を増やしていく必要があり、現在50社の受注契約数を100社まで拡大することを目標としている。

## b) 人材ソリューション事業

人材ソリューション事業の売上高は前期比19.3%増の6,958百万円、営業利益は同13.1%増の598百万円を見込んでいる。コールセンター業務についてはグループ派遣によるインスタシアアの拡大によって前期比19%増の5,105百万円に、店頭販売支援についても家電量販店を中心に同27%増の1,613百万円といずれも2ケタ成長が続く見通しだ。

高成長を持続するために、人材ニーズの高い地域を中心に2～3支店の新規開設を計画している(2016年12月に新宿に1店舗開設済み)。また、新規分野として看護・介護・保育業界向け人材サービスを前期後半より開始しており、今期は専用求人サイトの開設により売上拡大を推進していく方針となっている。同社では2020年度までに同事業セグメントで売上高100億円の達成を目指していく考えだ。

### 人材ソリューションサービス(売上高)



## ■財務状況と株主還元策

### 安全性、収益性を示す指標は改善

#### (1) 財務状況

2016年11月末の財務状況を見ると、総資産は前期末比1,052百万円増加の3,717百万円となった。流動資産では、売上債権が233百万円増加したほか営業キャッシュフローの増加により現預金が383百万円増加した。固定資産では、農園の開設を主因として有形固定資産が同402百万円増加した。

負債は前期末比675百万円増加の2,675百万円となった。設備投資資金として有利子負債が167百万円増加したほか、業容拡大に伴い未払費用が116百万円、未払金が105百万円、未払消費税等が81百万円それぞれ増加した。また、純資産は前期末比377百万円増加の1,041百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益408百万円を計上し、利益剰余金が増加した。

経営指標を見ると、収益の拡大に伴い自己資本比率が前期末の24.7%から27.8%に上昇したほか、有利子負債比率も158.0%から116.5%に低下するなど、安全性を示す経営指標はいずれも改善した。収益性についても主力事業を中心に収益が大きく拡大したことで、ROA、ROE、売上高営業利益率ともに過去最高の水準まで上昇を見せている。また、売上規模が100億円前後と小さいため、収益性の変動率が大きくなる傾向にあるが、今後は障がい者雇用サービスなどのストック型ビジネスを強化していくことで、収益の安定性も高めていく方針となっている。

## 連結貸借対照表

(単位:百万円)

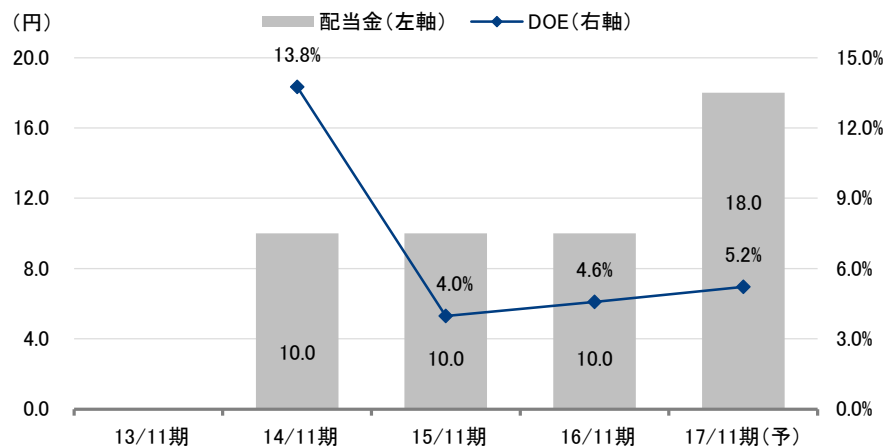
	13/11期	14/11期	15/11期	16/11期	増減額
流動資産	1,235	1,739	1,911	2,542	+630
(現預金)	486	819	691	1,074	+383
固定資産	272	415	752	1,174	+421
総資産	1,508	2,155	2,664	3,717	+1,052
(有利子負債)	667	494	1,037	1,205	+167
負債合計	1,320	1,399	2,000	2,675	+675
純資産合計	188	756	663	1,041	+377
(安全性)					
自己資本比率	12.4%	35.1%	24.7%	27.8%	
有利子負債比率	355.3%	65.5%	158.0%	116.5%	
(収益性)					
ROA(総資産経常利益率)	3.5%	10.5%	2.1%	15.6%	
ROE(自己資本利益率)	27.1%	35.1%	-9.7%	48.2%	
売上高営業利益率	1.2%	3.1%	0.8%	5.5%	

## 17/11期は8.0円増配の18.0円配を予定

## (2)株主還元策

同社は配当方針として、財務体質の強化と成長のための事業投資を最優先しつつ、連結株主資本配当率(DOE:当期配当金÷前期末株主資本で算出)で5%を目安として安定的、かつ持続的な向上に努めていくことを打ち出している。2017年11月期は収益拡大によって前期比8.0円増配の18.0円(DOE 5.2%)を予定している。2017年11月期も会社計画どおり業績が拡大すれば、期末の1株当たり純資産は446円程度が見込まれるため、経営環境に変化がなければ引き続き増配が期待できることになる。

## 1株当たり配当金とDOE



※DOEは当期配当金÷前期末株主資本で算出

#### 重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは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