

|| 企業調査レポート ||

UT グループ

2146 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 6 月 21 日 (木)

執筆：客員アナリスト

山田秀樹

FISCO Ltd. Analyst **Hideki Yamada**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 事業領域	01
2. 2018年3月期連結決算	01
3. 中期経営計画	02
4. 株主還元	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	07
● 事業内容	07
■ 業績動向	10
1. 2018年3月期の業績概要	10
2. 財務状況と経営指標	13
■ 強みと事業リスク	15
1. 強みと競合	15
2. 事業リスク	15
■ 今後の見通し	16
● 2019年3月期の通期業績見通し	16
■ 中長期の成長戦略	17
1. 従業員、同社への求職者向けの方針、戦略	18
2. 顧客企業向けの方針、戦略	18
3. 中期計画と実績・予想の比較	18
■ 株主還元策	19
■ 情報セキュリティについて	20

■ 要約

日本の製造派遣分野におけるリーディングカンパニーを目指す

1. 事業領域

UTグループ<2146>は、2018年3月期からは従来の製造派遣事業を一般的な製造業向け人材派遣・請負を行うマニファクチャリング事業と、構造改革支援に特化したソリューション事業に分割。従来からのエンジニア派遣事業をエンジニアリング事業と改称し、3事業によるセグメントで情報開示を行うこととした。マニファクチャリング事業の主要顧客業種は、半導体・電子部品、自動車関連分野の2業種で、売上の約8割を占め、NISSHA<7915>、パナソニック<6752>、ソニー<6758>、ローム<6963>グループなどを主要顧客とする半導体関連産業への製造派遣・請負社員数は業界トップを誇る。派遣社員の無期雇用や職能給制度などを業界でいち早く導入し業界No.1の定着率を実現、「工程一括請負」という独自のビジネスモデルで他社と差別化を図り、事業を拡大してきた。

2. 2018年3月期連結決算

2018年3月期業績は、売上高が81,751百万円(前期比42.0%増)、営業利益が5,197百万円(同52.2%増)、経常利益が5,222百万円(同56.3%増)、親会社株主に帰属する当期純利益が3,534百万円(同73.9%増)であった。2ケタ増収・増益となり、8期連続して増収・増益を確保、売上高・営業利益とも前期に続き過去最高値を更新した。計画値を大きく上振れして好業績を取めた要因は、1)前期に続き、2015年9月に施行された改正労働者派遣法が同社にとってプラス要因として働いている、2)新型車、次世代スマートフォンなどの同社の主力顧客業種における需要が旺盛である、3)高単価、大口ト、高採算案件を選別受注している、ことなどである。期末の技術職社員数は過去最高の18,569人(前期比3,081人増。内訳はマニファクチャリング14,781人、ソリューション2,008人、エンジニアリング1,780人)。全国的に月間1,000人の採用基盤を確立したことに加えて、配属時期と人数を確約するコミット受注で好条件の案件を選別・獲得し、好調に推移した。

2019年3月期は、売上高が100,000百万円(前期比22.3%増)、営業利益が7,000百万円(同34.7%増)、経常利益が6,900百万円(同32.1%増)、親会社株主に帰属する当期純利益が4,480百万円(同26.7%増)と、2ケタの増収・増益を見込む会社計画となっている。2019年3月期についても、継続的な人手不足から多くの分野で人材需要が大きい。また改正労働者派遣法や改正労働契約法など、法改正等の影響が同社にとって有利に働く状況が今後も継続する、としている。中期経営計画における進捗状況を見ると、2018年3月期で売上高を除く各経営指標は既に中期経営計画を超過達成するペースで伸長しており、2019年3月期もこの傾向は変わらない。さらに、M&Aや予算値に織り込まれていないソリューション事業が順調に拡大すれば、売上高についても年度の中期計画目標値をも超過達成する可能性もあるとみる。

3. 中期経営計画

2015年7月に発表された新しい中期経営計画（2017年3月期～2021年3月期）の概要は、「はたらく力で、イキイキをつくる。」というグループミッションのもと、第2の創業期として「日本全土に仕事をつくる」を新しいビジョンに掲げ、2021年3月期に在籍社員数29,000人、売上高1,450億円、EBITDA100億円、営業利益82億円、当期純利益55億円を目標に、雇用サービス業界において日本を代表するリーダー企業へ成長することを目指すというものだ。目標とする経営指標については、積極的なM&Aを行うことを前提に、成長と財務の安全性の両立を目指し、2017年3月期から一部が修正され、「EBITDA成長率30%以上（5ヶ年計画の平均成長率）」、「総還元性向30%以上」、「グロスDEレシオ※1.0以下（2021年3月期に実現）」をコミットメントとすることに変更された。

※ 企業の資金源泉のうち、有利子負債が株主資本の何倍に当たるかを示す指標で、一般にこの数値が1以下だと財務内容が健全とされる。

4. 株主還元

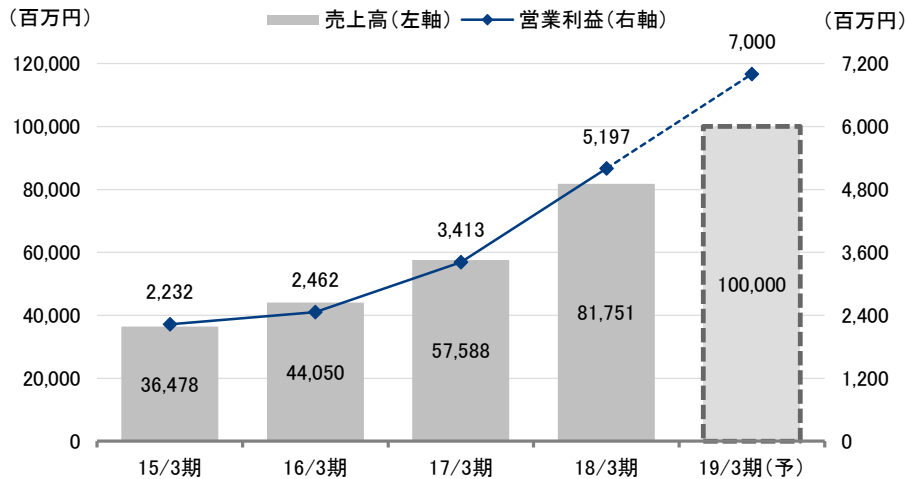
株主還元については、総還元性向30%以上をコミットメントとし、PEGレシオ（予想PER ÷ 年間EPS成長率）の値により決定することを基本方針としている。2019年3月期は、415千株を上限とする総額1,061百万円の自社株買いの実施（取得期間2018年5月11日～2018年8月10日）を決定した。新中期経営計画でのコミットメント変更により、業績及び株式市場の動向を考慮した上で、配当及び自己株式の取得の組み合わせにより、総還元性向30%以上となる利益配分を予定している。

Key Points

- ・ 2018年3月期は8期連続の増収増益、売上高・営業利益とも過去最高値を更新
- ・ 企業（モノづくり関連の顧客大企業）と個人（求職者・従業員）のツインカスタマー戦略
- ・ 改正労働者派遣法などが追い風で、2019年3月期も好業績期待

要約

業績の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

リーマン・ショックの金融危機後に製造派遣事業へ回帰する経営判断を行う

1. 会社概要

同社は、「はたらく力で、イキイキをつくる。」というグループミッションのもと、国内の半導体・電子部品を中心に環境・エネルギー、自動車関連業界等に構内作業業務の人材派遣・請負の製造業向けの人材派遣事業を主力事業として手掛けるほか、エンジニア派遣事業も展開する。主力業種であるパナソニック、ソニーなどの半導体関連分野における製造請負・派遣社員数は業界トップを誇る。一方、エンジニア派遣事業は国内メーカーを主要顧客とし、ソフトウェアの受託開発、機械・電気・電子の設計開発等の技術者派遣を行う。派遣社員の無期雇用や職能給制度などを業界でいち早く導入し業界 No.1 の定着率を実現、「工程一括請負」という独自のビジネスモデルで他社と差別化し、成長を遂げる。

会社概要

2. 沿革

同社は、代表取締役社長兼 CEO の若山陽一（わかやまよういち）氏の「職を求める人」と「人を求める企業」の両方に貢献したいとの思いから、1995年4月に設立された。その沿革は、(1)2001年までの創業期、(2)半導体分野に特化するニッチ戦略を採った2009年までの第1成長期、(3)製造アウトソーシング業に回帰、マーケットリーダー戦略への転換による脱半導体を目指す2010年からの第2成長期、の3つのステージに分類できる。

(1) 創業期 (1995年～2001年)

同社の起源は、1995年4月に構内作業業務請負事業を行うために横浜で設立されたエイムシーアイシー有限会社。1996年7月に日本エイム株式会社へ改組された。設立当初から製造分野に的を絞り、正社員雇用、社会保険100%加入に加えて職能給制度を導入するなど当時の業界の常識を覆す雇用制度を相次いで採用したことにより、社員の定着率と生産効率を高めることに成功。加えて、個別派遣からチーム単位で工程全体を一括受託する工程一括請負という独自のビジネスモデルを打ち出し、社員の働き方の改革を実施。これにより顧客企業の経営効率向上に貢献し、取引先数が一段と拡大、第1成長期に向けた事業基盤が整った。

(2) 第1成長期 (2001年～2009年)

ITバブル崩壊により、取引先である製造業企業の業績悪化で同社の業績も悪化を余儀なくされた。こうした状況下で、高度な専門性が要求され、工程単位の請負に適している半導体分野に特化するニッチ、トップ、グロース（成長）戦略へ転換。2002年10月に半導体デバイスメーカーでの工程一括型請負化の推進、半導体事業に特化する機能社員の能力向上に関する企画を行う半導体開拓チームを設置する。これらの成果が結実し、リーマン・ショック前の2007年頃までに半導体関連産業の製造請負・派遣社員数で製造アウトソーシング業界第1位の地位を確立した。2006年4月には半導体デバイス設計事業進出のために（株）アルティスタ（2011年12月にコムリーディング（株）と合併）を子会社化し設計開発技術者派遣事業へも参入。

さらに、2007年4月には半導体製造中古装置の販売及び技術サービスを提供する（株）エイパックスとともに共同持株会社ユナイテッド・テクノロジー・ホールディングス株式会社（2009年1月にUTホールディングス株式会社へ、2015年7月にUTグループ株式会社へ社名変更）を設立した。続く2007年6月には日本エイム（株）（2012年7月にUTエイム株式会社へ社名変更）が半導体製造装置の製造・販売を行うミクロ技研（株）を子会社化し半導体装置の製造・販売事業へ進出し半導体事業領域の拡大戦略を加速。しかし、リーマン・ショックによる世界景気悪化による半導体業界の業績悪化で半導体事業の拡大を断念し、2009年6月にミクロ技研を売却、11月にはエイパックスを売却し、創業以来の事業ドメインである製造分野の技術者派遣ビジネスへ回帰する決断を行った。

なお、2003年12月には前身の日本エイムで「社員が筆頭株主になれる会社をつくる」を株式公開の目的の1つとして株式を店頭登録。ちなみに、株式公開は製造アウトソーシング企業として業界初、また社員持株会の組成も業界で初めてであった。

会社概要

(3) 第2成長期 (2010年～現在)

製造アウトソーシング事業への本業回帰を決定してからは、主力の製造派遣事業において取引深耕と取引先業種を環境・エネルギー分野、自動車関連分野、住宅分野などの成長分野に拡大することに加えて、エンジニア事業（設計及び建設技術者派遣）の拡大という事業基盤の拡大を図っている。これにより脱半導体、請負会社でNo.1になるというマーケットリーダー戦略を展開すると同時に、財務リストラクチャリングを推進。東日本大震災、円高による製造業の海外移転というアゲインストな環境であったにもかかわらず、2012年問題※が正社員雇用の同社にとって有利に働いたことも手伝って取引工場数が増大、業績回復、拡大トレンドが加速する格好となった。

※ 同社に影響する2012年問題とは、リーマン・ショック後に急激に生産が拡大したことに伴い、2009年から再び製造業務についても派遣労働者の再活用が始まり、その時にスタートした派遣労働者の派遣受入期間が、2012年に一斉に終了期限を迎えたこと。顧客である製造業企業は、派遣労働者・期間工を自社採用するか請負に切り替えるかの選択を迫られた。以降、半導体業界以外でも請負化の流れが加速した。

事業基盤拡大を図るために、2010年1月にコムリーディング（設計開発技術者派遣事業）※1を設立、続く3月にコムエージェント（株）（流通小売派遣事業）※2を設立したほか、2013年7月にはパナソニックバッテリーエンジニアリング（株）の株式81%を取得し、子会社化（同時にUTパベック（株）へ社名変更）。さらに、2015年3月にエンジニア事業の一段の拡大を図るため、ソフトウェア開発事業を展開する（株）システム・リボルーションを子会社化した※3。創業20周年を迎えた2015年を新たな創業の年と位置付け、2015年7月に「日本全土に仕事をつくる」という新たなビジョンを掲げ、UTホールディングスからUTグループへ社名を変更し、同時にブランドマーク※4を刷新した。

※1 2012年7月にUTリーディング（株）に社名変更、さらに2015年10月にUTテクノロジー（株）へ社名変更。
 ※2 2012年4月にUTアイコム（株）へ社名変更と同時に製造派遣・請負事業を開始したが、2012年6月に流通小売派遣事業を分割しUTエージェント（株）を設立。UTエージェントは2013年4月にUTアイコム（UTアイコムは2014年4月にUTエイムに吸収合併された）へ事業を譲渡。
 ※3 取得価額は1,000百万円。2015年10月にUTシステム（株）に社名変更。2018年4月にUTテクノロジーに統合。
 ※4 優れた人材、チームワーク、成長をイメージして開発された。

UTグループ | 2018年6月21日(木)
 2146 東証 JASDAQ | <https://www.ut-g.co.jp/ir/index.html>

会社概要

沿革

年月	沿革
1995年 4月	構内作業業務請負事業を目的としてエイムシーアイシー（有）を設立
1996年 7月	エイムシーアイシーを日本エイム（株）に改組
2002年10月	半導体開拓チーム設置
2003年12月	店頭市場（JASDAQ 市場）に上場
2006年 4月	設計開発技術者派遣事業へ参入を目的として（株）アルティスタを子会社化
2007年 4月	日本エイム、（株）エイバックスが共同して株式移転を行い純粋持株会社コナイテッド・テクノロジー・ホールディングス（株）を設立、同時に JASDAQ 市場に上場（日本エイムは非上場化）
2009年 1月	UT ホールディングス（株）に商号変更
2009年11月	エイバックスの全株式を（株）八徳に譲渡
2010年 1月	設計開発技術者派遣事業の強化を狙いコムリーディング（株）を設立
2010年 3月	流通小売派遣事業へ参入を目的としてコムエージェント（株）を設立
2011年12月	アルティスタとコムリーディングが合併し、コムリーディング（株）として統合
2012年 4月	コムエージェントが UT アイコム（株）へ商号変更するとともに製造派遣・請負事業を開始。UT キャリア（株）を設立（アウトプレースメント事業へ参入）。建設技術者派遣事業へ参入することを目的として UT コンストラクション・ネットワーク（株）を設立
2012年 6月	UT アイコムから流通小売派遣事業を分割し、UT エージェント（株）を設立
2012年 7月	UT グループのブランド力強化のため、全子会社名を「UT」を冠する商号へ変更
2012年10月	社員への福利厚生サービスの拡充を狙い UT ライフサポート（株）を設立
2013年 7月	パナソニックバッテリーエンジニアリング（株）の株式を 81% 取得し子会社化、同時に UT パベック（株）に商号変更
2015年 3月	（株）システム・リポリューションを子会社化
2015年 7月	UT グループ株式会社に商号変更
2015年10月	UT リーディング（株）が「UT テクノロジー（株）」へ、UT コンストラクション・ネットワークが「UT コンストラクション（株）」へ、システム・リポリューションが「UT システム（株）」へ商号変更
2016年 5月	（株）アテックスの株式を取得し子会社化
2016年12月	（株）フォワードの株式を取得し子会社化
2017年 1月	エンジニア育成施設「UT Advanced Career Center」を開設
2017年 3月	（株）タイト・ワークの株式を取得し子会社化
2017年 4月	アテックスを UT テクノロジーに統合。フォワードを UT システムに統合。（株）Lei Hau'oli（レイハウオリ）の株式を取得し子会社化
2018年 4月	UT システムを UT テクノロジーに統合。富士通アプリコ株式会社の人材派遣事業の担う存続会社の株式 51% を取得し連結子会社化、FUJITSU UT 株式会社に商号変更。タイト・ワークが「UT コミュニティ（株）」へ商号変更。

出所：ホームページ、リリースよりフィスコ作成

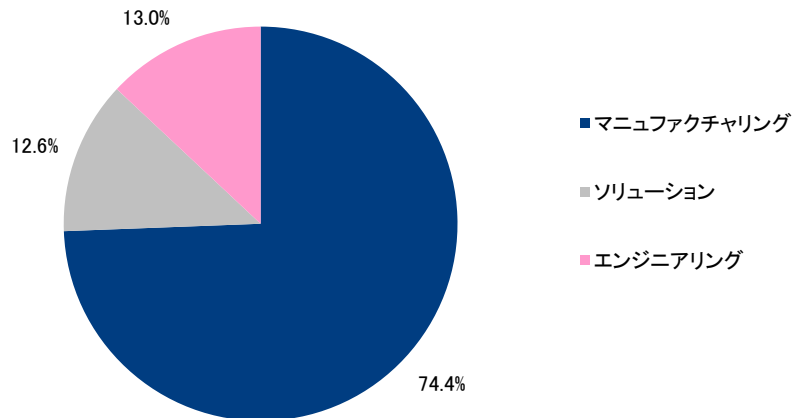
■ 事業概要

製造業向けのマニュファクチャリング事業を主力事業に エンジニアリング事業も手掛ける

● 事業内容

同社グループは、純粋持株会社としてグループ会社を統括する同社と、連結子会社10社、その他2社で構成される。手掛ける事業は、2018年3月期からは従来の製造派遣事業を一般的な製造業向け人材派遣・請負を行うマニュファクチャリング事業と、構造改革支援に特化したソリューション事業に分割。従来からのエンジニア派遣事業をエンジニアリング事業と改称し、3事業によるセグメントで情報開示を行うこととした。2018年3月期の事業別売上構成比はマニュファクチャリング事業が74.4%、ソリューション事業が12.6%、エンジニアリング事業が13.0%。営業利益構成比で見ると、マニュファクチャリング事業が81.8%、ソリューション事業が13.6%、エンジニアリング事業が4.5%である。

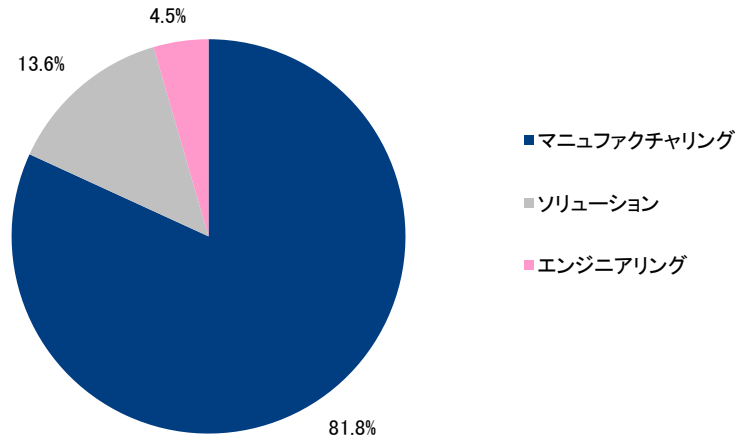
事業別売上高構成比(2018年3月期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

事業別営業利益構成比(2018年3月期)



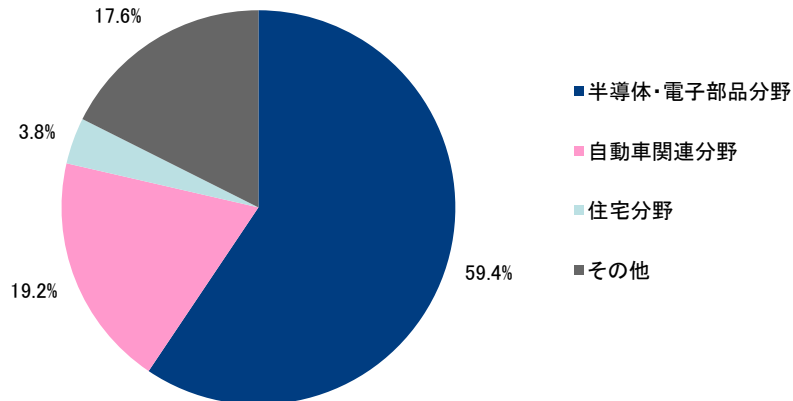
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(1) マニュファクチャリング事業

国内大手製造業を中心に構内作業業務の人材派遣・請負を行う。個別派遣ではなく受託した業務において経験のある社員が組織化して指揮命令系統を確立し、業務単位で業務を遂行する形態である「工程一括型請負」が主体。なお、同社では受託した業務を遂行する社員を技術職社員と呼んでおり、その雇用形態は全国に転勤を伴う正社員（全体の約7割）と契約社員に分かれる。主要ユーザー業種は半導体、エレクトロニクス、自動車、建設建材業界などの製造業企業で、主要顧客は NISSHA<7915>グループ、ソニー<6758>グループ、パナソニック<6752>グループ、東芝<6502>グループなど。連結子会社の UT エイム、UT コミュニティ(旧(株)タイト・ワーク)、UT グローバル(株)が業務を行う。2018年3月期末時点の技術職社員数は14,781人(2017年3月期末12,524人)で、顧客業種別の売上高構成比は、半導体・電子部品分野59.4%、自動車関連分野19.2%、住宅分野3.8%、その他分野17.6%となっている。

事業概要

マニファクチャリング事業分野別売上高構成比(2018年3月期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) ソリューション事業

従来の製造派遣事業から、顧客企業社員を同社に転籍させ構造改革支援を請負うソリューション事業を切り出し、1つのセグメントとした。顧客企業のBPO（ビジネスプロセスアウトソーシング）とも言うべき事業で、顧客企業からは3年間の売上高保証を得て、対象社員の職種転換などを進める。主要ユーザー業種は環境エネルギー他の製造業企業。連結子会社のUTパベック、UTHP(株)、FUJITSU UT(株)が業務を行う。2018年3月末時点の技術職社員数は2,008人(2017年3月末1,599人)。

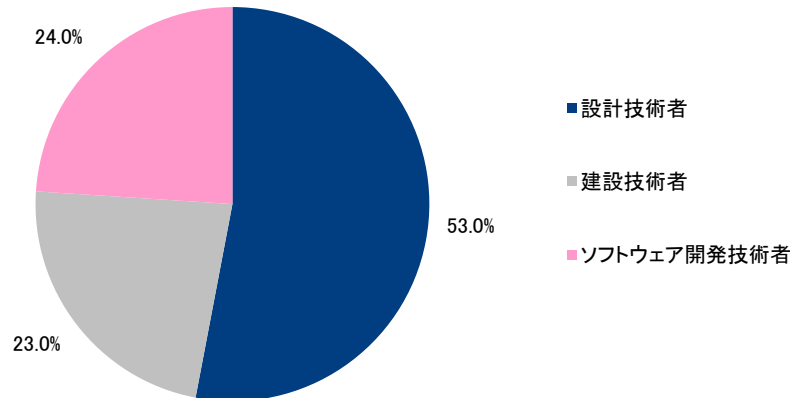
(3) エンジニアリング事業

ソフトウェア受託開発、機械・電気・電子の設計開発(3次元CADを使った設計業務など)、建設エンジニアの労働者派遣事業、Webサイト制作などを行っている。ソフトウェア開発関連事業はUTテクノロジーとUTシステム*が、機械・電気・電子の設計開発の労働者派遣をUTテクノロジーが、Webサイト制作をレイハウオリが行う。また、建設エンジニアの労働者派遣事業はUTコンストラクションが手掛ける。ソフトウェア開発、機械・電気・電子の設計開発の労働者派遣事業の主要顧客は大手電機メーカー、建設エンジニアの労働者派遣事業の顧客はスーパーゼネコンを中心とする大手建設会社などとなっている。エンジニア派遣事業における分野別の売上高構成比(2018年3月期)は、設計技術者が53.0%、建設技術者が23.0%、ソフトウェア開発技術者が24.0%である。また、2018年3月末時点の技術者数は1,780人(2017年3月期末1,365人)。内訳は、設計技術者1,616人、建設技術者632人、ソフトウェア開発技術者649人。

*2018年4月にUTテクノロジーとUTシステムが合併し、現在はUTテクノロジー。

事業概要

エンジニアリング事業分野別売上高構成比(2018年3月期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

8期連続の増収・増益を記録、売上高・営業利益とも過去最高値を更新

1. 2018年3月期の業績概要

売上高は81,751百万円(前期比42.0%増)、営業利益は5,197百万円(同52.2%増)、経常利益は5,222百万円(同56.3%増)、親会社株主に帰属する当期純利益は3,534百万円(同73.9%増)であった。2ケタ増収・増益となり、8期連続して増収・増益を確保、売上高・営業利益とも前期に続き過去最高値を更新した。計画値を大きく上振れして好業績を収めた要因は、1) 前期に続き、2015年9月に施行された改正労働者派遣法が同社にとってプラス要因として働いている、2) 新型車、次世代スマートフォンなどの同社の主力顧客業種における需要が旺盛である、3) 高単価、大口ロット、高採算案件を選別受注している、ことなどである。期末の技術職社員数は過去最高の18,569人(前期比3,081人増。内訳はマニュファクチャリング14,781人、ソリューション2,008人、エンジニアリング1,780人)。全国的に月間1,000人の採用基盤を確立したことに加えて、配属時期と人数を確約するコミット受注で好条件の案件を選別・獲得し、好調に推移した。

業績動向

2018年3月期連結業績の概要

(単位：百万円)

	17/3期		期初計画	実績	18/3期		
	実績	売上比			売上比	計画比増減率	前期比増減率
売上高	57,588	100.0%	70,000	81,751	100.0%	16.8%	42.0%
売上原価	46,126	80.1%	-	65,741	80.4%	-	42.5%
売上総利益	11,462	19.9%	-	16,010	19.6%	-	39.7%
販管費	8,048	14.0%	-	10,813	13.2%	-	34.4%
営業利益	3,413	5.9%	4,200	5,197	6.4%	23.7%	52.2%
経常利益	3,341	5.8%	4,100	5,222	6.4%	27.4%	56.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,033	3.5%	2,800	3,534	4.3%	26.2%	73.9%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

売上高の増加は、1) 引き続き高い人材需要により全セグメントで増収となったこと、2) マニファクチャリング事業がコミット受注により大幅増収となったこと、などが要因として挙げられる。売上拡大に伴い売上総利益は前期比 39.7% 増の 16,010 百万円となり、売上総利益率は前期とほぼ同等の 19.6% と高いレベルを維持した。一方、販管費は同 34.4% 増の 10,813 百万円と増大した。これは、積極的な採用活動を行ったことにより採用費が大幅に増加したこと、事業拡大に伴いスタッフ部門の間接費が増加したことなどが要因。ただし、売上高構成比では前期比 0.8 ポイントの改善となっている。これらの結果、営業利益は 2 ケタの増益を確保し、営業利益率は前期の 5.9% から 6.4% へ 0.5 ポイント向上した。

また、会社計画（売上高 70,000 百万円、営業利益 4,200 百万円、経常利益 4,100 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 2,800 百万円）対比では、売上高、各利益のすべてが計画を大幅に上回った。これは、マニファクチャリング事業で、想定以上に改正労働者派遣法が追い風となり、スマートフォン・車載用電子部品・自動車向けが順調に推移したことに加えて、エンジニアリング事業が人材不足を背景に未経験者の需要が順調に進んだこと、などが上振れ要因として働いたことによる。

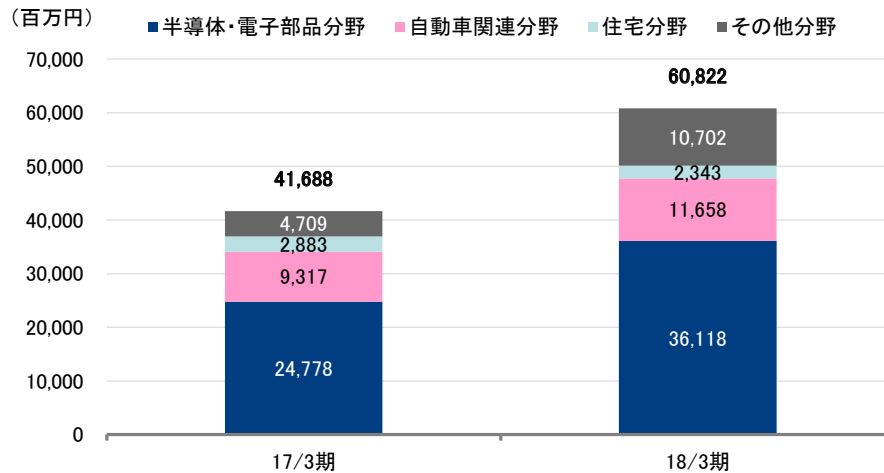
事業別の状況は以下のとおり。

(1) マニファクチャリング事業

マニファクチャリング事業の売上高は前期比 45.9% 増の 60,822 百万円、営業利益は同 66.4% 増の 4,324 百万円と大幅な増収・営業増益となった。半導体・電子部品分野を中心に好調な需要が継続、完成車メーカーへの参入により自動車分野での受注も増加した。第4四半期に一部顧客企業の生産調整の影響があったものの、通期での大幅増収増益を達成した。月間 1,000 人の採用体制を構築し、順調に技術職社員数が増加、期末の技術職社員数は 14,781 人と前期比 18.0% 増であった。分野別の売上高動向を見ると、半導体・電子部品分野が前期比 45.8% 増と大きく伸び売上高構成比が拡大した。さらに、好採算案件の選別とインハウスシェアの上昇を目指した営業活動の成果が結実したことなどにより、セグメント利益率は前期の 6.2% から 7.1% へ上昇した。

業績動向

マニュファクチャリング事業分野別売上高の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) ソリューション事業

ソリューション事業の売上高は前期比 25.3% 増の 10,272 百万円、営業利益は同 2.4% 増の 721 百万円と増収・営業増益となった。大手メーカーへのソリューション提案による取引拡大により売上高が増加した。一部顧客企業での第 4 四半期に新規立ち上げに伴う先行費用の発生により営業利益率は 7.0% と低下（前期 8.6%）したものの、営業増益は確保した。期末の技術職社員数は 2,008 人と前期比 25.6% 増であった。

(3) エンジニアリング事業

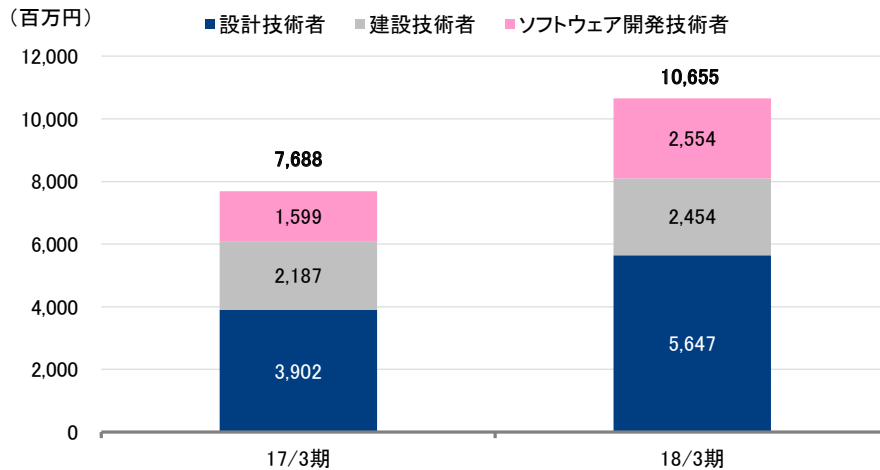
エンジニアリング事業の売上高は前期比 38.6% 増の 10,655 百万円、営業利益は同 142.1% 増の 238 百万円と大幅増収・営業増益となった。コミット受注による大人数派遣を開始したこと、研修施設^{※1}の本格稼働により未経験からの育成が加速したこと、営業管理体制の見直しにより収益性を改善したこと、などが要因。分野別では、設計技術者分野は半導体製造装置メーカーへの大人数派遣を開始し大幅に増加、ソフトウェア開発技術者分野も M&A 効果もあり大幅に増加した。技術職社員数は、One UT（グループ内キャリアチェンジ）^{※2} による社員数の増加も手伝い、前期末に比べ 30.4% 増加し 1,780 人となった。

^{※1} UT Advanced Career Center:現場で即戦力となるエンジニアを育成し、社員のキャリア形成を支援するための施設。

^{※2} UTグループが一体となって社員のキャリアアップを支援し、新たなチャレンジを支援する独自の教育プログラム。年齢や職務経験を問わず、誰もがエントリー可能で、働きながら専門知識やスキルを学ぶことができる。現在「建設エンジニア」と「設計開発エンジニア」の2つのコースを開講中。

業績動向

エンジニアリング事業分野別売上高の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

好業績を反映し、自己資本比率はじめ経営各指標が改善、財務状況は良好

2. 財務状況と経営指標

2018年3月末の総資産は前期末比6,565百万円増加し29,710百万円となった。内訳を見ると、流動資産は前期末に比べ6,299百万円増加した。これは、現金及び預金が3,509百万円、売上債権が2,367百万円増加したためだ。また、固定資産は同270百万円増加した。これは、2018年3月期において、新規子会社化を1社行いのれんが増加したことによる。

一方、負債は20,762百万円となり前期末に比べ3,353百万円増加した。主な要因は、未払費用・未払消費税・預り金など事業拡大に伴う流動負債の増加が多くを占める他、有利子負債（短期及び長期借入金、リース債務）については、224百万円増加した。また、純資産は、親会社株主に帰属する当期純利益計上等により利益剰余金が2,936百万円増加したことなどから、同3,212百万円増加し8,947百万円となった。

キャッシュ・フローの状況について見ると、2018年3月期末の現金及び現金同等物は11,979百万円となり、前期末に比べ3,509百万円増加した。営業活動によるキャッシュ・フローは4,942百万円の収入となった。法人税等の支払額1,290百万円、売上債権の増加額2,291百万円が計上されたが、税金等調整前当期純利益5,385百万円が計上されたためである。投資活動によるキャッシュ・フローは975百万円の支出となった。これは、連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得による支出471百万円、固定資産（有形・無形）取得による支出371百万円が計上されたためだ。また、財務活動によるキャッシュ・フローは519百万円の支出となった。これは、長期借入れによる収入2,200百万円が計上されたものの、長期借入金の返済による支出2,021百万円、自己株式の取得による支出609百万円及び社債の償還による支出350百万円などが計上されたためだ。

業績動向

経営指標を見ると、安全性を表す指標は、自己資本比率・流動比率・有利子負債比率のいずれも前期比改善するなど、業績拡大に伴いバランスシートの構成の変化を反映しているものとする。収益性を表す指標についても、営業利益率はじめいずれの指標も改善しており、財務状況は良好である。

連結貸借対照表、主要な経営指標及びキャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	17/3 期末	18/3 期末	増減額	主要増減要因
流動資産	18,574	24,873	6,299	現預金 +3,509、受取手形・売掛金 +2,367
固定資産	4,564	4,835	270	のれん他無形固定資産 +309
繰延資産	6	1	-4	
総資産	23,144	29,710	6,565	
流動負債	11,896	15,221	3,325	未払費用 +1,491、預り金 +695、未払消費税等 +535
固定負債	5,513	5,541	28	
負債合計	17,409	20,762	3,353	
純資産	5,735	8,947	3,212	利益剰余金 +2,936
負債純資産合計	23,144	29,710	6,565	
(有利子負債)	7,322	7,546	224	長期借入金 +233
(ネットキャッシュ)	1,147	4,433	3,285	
(安全性)				
流動比率	156.1%	163.4%	7.3pt	
自己資本比率	24.2%	30.1%	5.9pt	
有利子負債比率	127.7%	84.3%	-43.4pt	
(収益性)				
ROA (総資産経常利益率)	16.6%	19.8%	3.2pt	
ROE (自己資本当期純利益率)	41.9%	48.6%	6.7pt	
売上高営業利益率	5.9%	6.4%	0.5pt	
営業活動によるキャッシュ・フロー	3,107	4,942		
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,052	-975		
財務活動によるキャッシュ・フロー	-147	-519		
現金及び現金同等物の期末残高	8,470	11,979	3,509	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 強みと事業リスク

人材育成、研修制度が充実しており業界で最も高い定着率を実現

1. 強みと競合

同社の強みは、創業からの無期雇用派遣、25段階のスキル評価制度である Job Grade 制度※、経営に社員が公平に立候補できる制度であるエントリー制度、従業員持株会を活用した ESOP (Employee Stock Ownership Plan: 株式給付信託) 制度などを導入することにより、業界平均を大きく下回る離職率を実現している。加えて、製造オペレーターからエンジニアへのキャリアアップを支援するグループ内転職制度「One UT」、幹部育成プログラム「スーパーマネージャースクール」、マネジメント・リーダーシップ育成プログラム「MTM 研修」などの人材育成、研修制度が充実しており、社員のクオリティーの高さを維持していることも顧客企業から高く評価される要因になっていると考えられる。さらに、チーム制による工程一括請負の契約形態により顧客の経営効率向上に貢献できることも強みとして挙げられる。

※ 習熟度に応じて顧客への請求単価 = 賃金上がる仕組み。各顧客用にカスタマイズして導入しており、顧客が派遣社員を評価し単価を上げていくというもので、これにより派遣社員のモチベーションと定着率を向上させるのが狙い。

主力分野である半導体分野では同社の強みが差別化要因として働いており、製造請負・派遣社員数で製造アウトソーシング業界第1位の地位を不動のものにしている。一方、同社が脱半導体、マーケットリーダー戦略展開により拡大を図っている自動車などの成長分野における製造アウトソーシングの競争は激しいものの、強みを生かし着実に取引先を拡大しつつある。この分野での具体的な競合企業として、日研トータルソーシング(株)、日総工産 <6569>、アウトソーシング <2427>、ワールドホールディングス <2429> など。

2. 事業リスク

同社の事業リスクは、1) 製造業及び半導体関連分野への依存度が高い、2) 人材の確保、の2点に集約される。

同社の顧客が製造業であるため、円高や国内景気などのマクロ経済の変動による影響を受ける可能性があること。さらに、脱半導体関連戦略の進捗により半導体分野の比率が低下しているものの、そのウエイトは依然として売上高の4割程度を占めているため、半導体関連顧客企業の業績変動による影響を受ける可能性がある。

同社の収益源は人材であり、その確保が最大の課題である。労働市場の状況により必要となる技術者の確保ができない可能性があるほか、定着率が低下した場合でも採用費が増加し収益にマイナス影響を与えることがある。加えて、主力の製造派遣事業における採用は地元採用を基本とする体制となっているため、当該地域での採用が困難になった場合、他の地域で採用を行うため移転費用が発生し、利益率低下要因になる可能性がある。

■ 今後の見通し

2019年3月期も事業拡大に死角なし、中期経営計画を超過達成の勢い

● 2019年3月期の通期業績見通し

2019年3月期は、売上高が100,000百万円（前期比22.3%増）、営業利益が7,000百万円（同34.7%増）、経常利益が6,900百万円（同32.1%増）、親会社株主に帰属する当期純利益が4,480百万円（同26.7%増）と、2ケタの増収・増益を見込む会社計画となっている。

2019年3月期会社計画

（単位：百万円）

	18/3期		計画	19/3期	
	実績	売上比		売上比	前期比
売上高	81,751	100.0%	100,000	100.0%	22.3%
営業利益	5,197	6.4%	7,000	7.0%	34.7%
経常利益	5,222	6.4%	6,900	6.9%	32.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	3,534	4.3%	4,480	4.5%	26.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2019年3月期についても、継続的な人手不足から多くの分野で人材需要が大きい。また改正労働者派遣法や改正労働契約法など、法改正等の影響が同社にとって有利に働く状況が今後も継続する、としている。

2015年9月施行の改正労働者派遣法は、従来の派遣期間の制限の見直しなど派遣事業者への規制強化となるものだが、同社のような正社員で無期雇用派遣の場合は期間制限がないため、顧客企業側からのニーズが高くなる。同様に、2013年4月施行の改正労働契約法は、有期契約社員使用への規制強化となっており、こちらは派遣利用への切り替えニーズが生じている。これらの法改正により、無期雇用派遣への社会的ニーズが非常に高まっており、これに対応できない中小の派遣事業者が淘汰されつつある状況となっている。この流れは少なくともここ数年間続くと思われる、同社にとっては追い風となっている。

後述する中期経営計画における進捗状況を見ると、2018年3月期で売上高を除く各経営指標は既に中期経営計画を超過達成するペースで伸長しており、2019年3月期もこの傾向は変わらない。さらに、M&Aや予算値に織り込まれていないソリューション事業の拡大が順調であれば、売上高についても中期計画目標値をも超過達成する可能性もあるとみる。

事業戦略については、各事業セグメントが有機的に連携することから、セグメント別ではなく、「モノづくり分野のキャリアプラットフォーム」という人材育成や従業員満足度の向上を中核にした目標を掲げている。その上で、各セグメントとのつながりを意識して、(1) 製造業派遣領域で圧倒的 No.1 の確立、(2) 社員の付加価値向上、という施策を立てている。これは、後述する中期経営計画の2大カスタマー戦略に沿ったものでもある。

今後の見通し

(1) 製造業派遣領域で圧倒的 No.1 の確立

以下の施策によって、製造派遣領域で圧倒的 No.1 を目指す戦略である。

a) 規模を生かしてシェア拡大

既に製造業派遣領域で同社はトップシェアを確立しているが、その強みを生かして更なるシェア拡大を図る。2018年3月期で月間1,000名採用体制を築き上げたが、その体制の安定化を図る。また、海外進出企業の技能実習制度導入支援などを行い、人材採用の多様化やグローバル対応を図る。担当子会社として、大企業レベルでのトップシェアを目指すのが UT エイム、中堅成長企業でのトップシェアを目指すのが UT コミュニティ、海外進出企業の支援を行うのが UT グローバルである。

b) 構造改革需要の取り込み

製造大企業グループとの関係強化を図り、構造改革となるインハウスソリューションや余力人材の活用支援を進める。

(2) 社員の付加価値向上

新入社員などに対するコンサル体制を充実させ定着率の向上を図る。キャリアアップ先企業の拡大やジョブグレード制度導入の拡大によって、キャリア形成の幅を拡大・支援を行う。ここでは、2017年3月期に開設した UTACC などエンジニア育成施設を積極活用して職業訓練プログラムを充実させる。グループ内転職や顧客企業への紹介促進を行うことで、働く人の価値向上を図る。

■ 中長期の成長戦略

2021年3月期に人材業界において 日本を代表するリーダー企業へ成長することを目指す

同社は2015年7月に、2017年3月期から2021年3月期までの5ヶ年の中期経営計画を発表した。その概要は、「はたらく力で、イキイキをつくる。」というグループミッションのもと、第2の創業期として「日本全土に仕事をつくる」を新しいビジョンに掲げ、2021年3月期に在籍社員数29,000人、売上高1,450億円、EBITDA100億円、営業利益82億円、当期純利益55億円を目標に、雇用サービス業界において日本を代表するリーダー企業へ成長することを目指すというものだ。

目標とする経営指標については、積極的な M&A を行うことを前提に、成長と財務の安全性の両立を目指し、2017年3月期から一部が修正され、「EBITDA 成長率 30% 以上（5ヶ年計画の平均成長率）」、「総還元性向 30% 以上」、「グロス DE レシオ 1.0 以下（2021年3月期に実現）」をコミットメントとすることに変更された。その実行に当たり、2大カスタマーと位置付けている派遣社員・従業員とユーザー企業それぞれに向けた具体的な方針、戦略を策定した内容となっている。

中長期の成長戦略

1. 従業員、同社への求職者向けの方針、戦略

従業員、同社への求職者向けでは、「安心」、「つながり」、「成長」をテーマとして戦略を展開する。それぞれのテーマごとに具体的に見ると、「安心」に関しては、各現場での同社シェアを引き上げ、従業員が安心して働ける環境を提供する。「つながり」については、キャリアカウンセリングの充実などにより定着率の向上を図り、働くことで仲間や会社、地域社会とのつながりが感じられる仕事を提供する。「成長」に関しては、教育研修プログラムや機会の提供などにより、5年以内に従業員の平均年収20%アップを目指すことで、仕事により成長が感じられる環境を提供する。

2. 顧客企業向けの方針、戦略

顧客企業向けでは、「マッチング」、「リスク管理」、「人材戦略策定支援」をテーマとする戦略を展開する。「マッチング」としては、変動対応力や営業力の強化により、顧客企業へ量、質、スピードを伴った人材活用の提案を行う。「リスク管理」に関しては、労働者派遣法や労働契約法など労働関連の法令を遵守し、法改正に伴うリスクを低減させることに加え、法令順守により、顧客企業における労務リスクや評判リスクの低減にも努める。「人材戦略策定支援」については、ツールの充実やセミナーの実施、非正規労働力活用コンサルティングや外国人技能実習生の管理代行の提案などにより、顧客企業の現場における人材活用における問題を発見し、解決するべく、提供メニューの拡充を行う。

3. 中期経営計画と実績・予想の比較

2017年3月期は中期経営計画の初年度として、範囲目標値に対しておおむね上方の実績で落ち着いた。2018年3月期は売上高が中期経営計画に対してやや未達であったが、その他の指標は超過達成した。特に、利益関係指標については大幅に超過達成した。2019年3月期については、前述の通期業績見通しで記載したように、会社計画は十分に達成可能で、さらに上振れして年度の中期経営計画目標値の超過達成の可能性もあると見ている。

中期経営計画

(単位：百万円)

	17/3期		18/3期			19/3期			
	実績	中期 経営計画	実績	達成率	前期比 増減率	中期 経営計画	予想	達成率	前期比 増減率
売上高	57,588	84,000	81,751	-2.7%	42.0%	104,000	100,000	-3.8%	22.3%
EBITDA	3,652	5,300	5,714	7.8%	56.5%	6,600	7,566	14.6%	32.4%
営業利益	3,413	4,400	5,197	18.1%	52.2%	5,400	7,000	29.6%	34.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,033	2,900	3,534	21.9%	73.9%	3,500	4,480	28.0%	26.7%
EPS (円)	57.19	79.00	91.19	15.4%	59.5%	99.00	110.37	11.5%	21.0%
技能社員・ エンジニア在籍人数 (人)	15,488	18,500	18,569	0.4%	19.9%	21,900	-	-	-

出所：中期経営計画資料、決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 株主還元策

2017年3月期以降は総還元性向30%以上

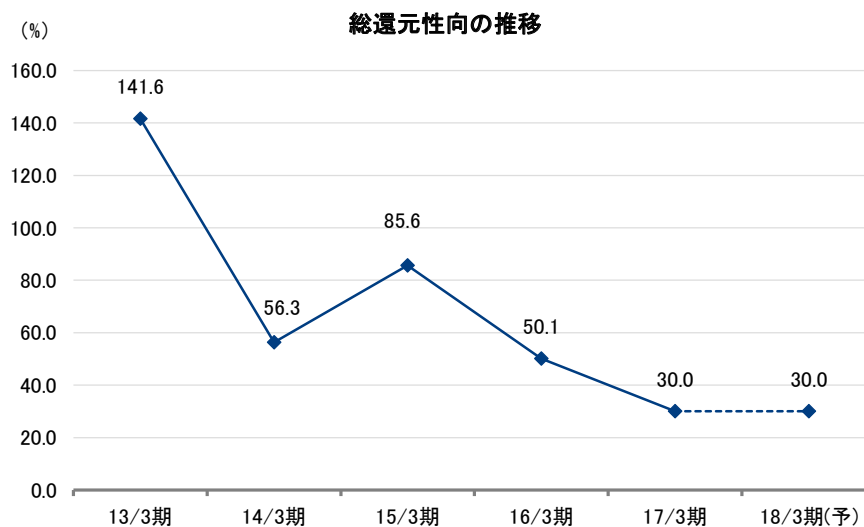
同社では、総還元性向（配当と自己株式の取得を合わせた金額を当期純利益で割った比率で、当期純利益に対する株主還元の割合を指す）30%以上をコミットメントとし、配当金と自己株式取得は、株価水準（PEG レシオ※）の値により決定することを基本方針としている。

※ Price Earnings Growth Ratio = PER ÷ 年間 EPS 成長率

具体的には、下記の基本方針に基づき、投資とのバランス等も考慮しながら、株主還元方針を総合的に判断する。

- (1) 「PEG レシオ」が1倍未満の場合、割安と判断し、自己株式取得による還元を行う。現在の水準は1倍未満の値が見込まれることから、2019年3月期については割安の水準にあると判断し、自己株式取得を行う。
- (2) 「PEG レシオ」が1倍以上～2倍未満の場合、配当と自己株式取得の両面から総合的に判断する。
- (3) 「PEG レシオ」が2倍以上の場合、株式市場に十分評価されている水準と判断し、配当による還元を基本方針とする。

この基本方針に基づいて、2019年3月期は自社株買い（取得株式数415千株を上限（自己株式を除く発行済株式数に占める割合は1.0%）、取得総額1,061百万円、取得期間2018年5月11日～2018年8月10日）の実施を決定した。新中期経営計画での「総還元性向30%以上」へのコミットメント変更により、業績及び株式市場の動向を考慮した上で、配当及び自己株式の取得の組み合わせにより、総還元性向30%以上となる利益配分を予定している。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティについて

同社が進める事業は大手製造業を中心とした企業への派遣・請負など構内作業を伴うサービス事業で、顧客の個人情報も含めた情報の取扱いについては厳格な管理が求められる。そのため同社は、独自に「顧客情報保護基本方針」及び「顧客情報の取扱い」を定め、管理組織体制の構築、施策の実施・維持及びそれらの継続的な改善に取り組んでいる。

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