

## エスプール

2471 東証ジャスダック

2015年2月12日(木)

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

## ■ 14/11 期は大幅増収増益、15/11 期の会社計画には上振れ余地

エスプール<2471>は、携帯電話販売支援業務やコールセンター業務等の人材アウトソーシングサービスと、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が急成長。新中期計画「Next 2020 - 変化への挑戦 -」では経営指標として、営業利益率5%の早期達成と2020年度までに業界最高水準の10%の達成を目標として掲げている。

2015年1月14日付で発表された2014年11月期連結業績は、売上高で前期比23.1%増の6,604百万円、営業利益で同212.8%増の207百万円と大幅増収増益となった。主力の人材アウトソーシングサービス、障がい者雇用支援サービスが順調に拡大したことに加え、赤字サービスの収益改善が大幅に進んだことが主因だ。

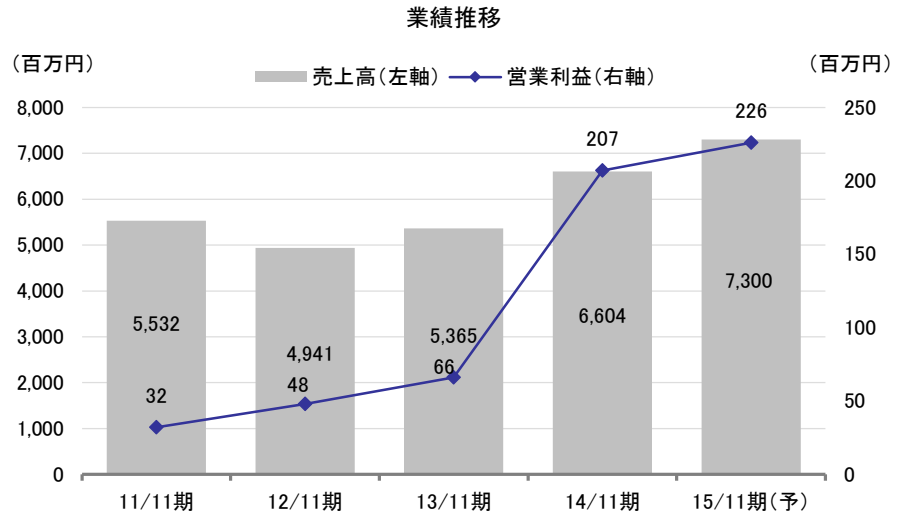
2015年11月期は売上高で前期比10.5%増の7,300百万円、営業利益で同9.4%増の226百万円を見込んでおり、売上高は7期ぶり、営業利益は12期ぶりに過去最高を更新する見通しだ。主力事業を中心に旺盛な需要が続いているほか、スマートメーター関連業務の収益貢献が本格化する。また、障がい者雇用支援サービスも現在建設中の第3農園が既に予約受付を終了しており、2015年11月期中にさらに2~3つの農園を開設することも視野に入れている。このため、会社計画は上振れ余地が大きいと弊社ではみている。

中期的には事業環境の変化を適切に捉え、持続的な安定成長を可能とする事業ポートフォリオを構築していく戦略で、高付加価値サービスの強化を推進していく。また、新たな取り組みとして、外国人労働者の活用に向けた体制整備を進めている。第1弾として2015年1月から語学学校と提携して、子会社が運営する物流センターにおいて試験採用を開始している。

同社は業績の回復に伴い、2014年11月期に1株当たり10円の配当を実施、6期ぶりの復配を果たした。今後は設備投資の資金需要を勘案しながら、株主資本配当率で5%を目安に安定配当を継続していく方針だ。

## ■ Check Point

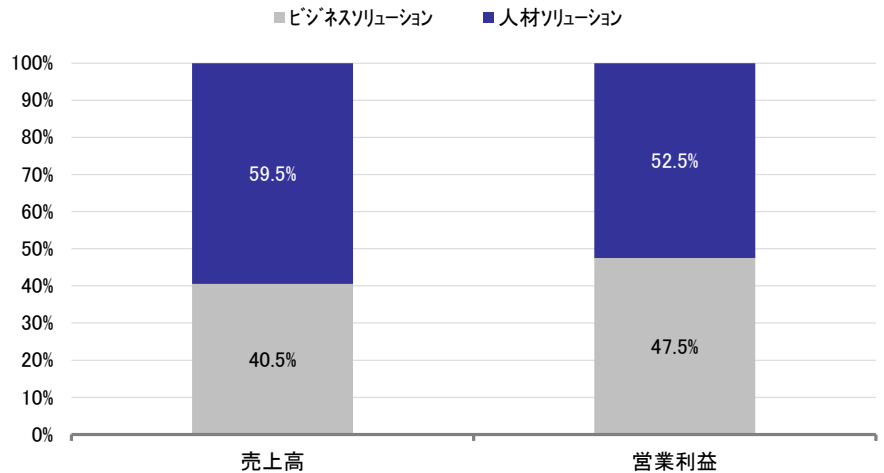
- ・ 2014年11月期は、期初会社計画を上回る大幅増収増益
- ・ 安全指標がいずれも改善、収益性も着実に向上
- ・ 14/11期は6期ぶりの復配、安定配当を堅持しながら段階的に増配へ



## ■ 事業概要

エスプール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。2014年11月期の売上高、セグメント利益の構成比はグラフのとおりで、売上高、利益ともに人材ソリューション事業の比率がやや高くなっている。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(14/11期)



(注) 構成比率は内部除去前ベース

## 高い収益性を誇る障がい者雇用支援サービス

### (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サービス、障がい者雇用支援サービスのほか、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、顧問支援サービスなどが含まれる。2014年11月期の売上構成比では、約65%がロジスティクスアウトソーシングサービス、約14%が障がい者雇用支援サービス、約14%がフィールドマーケティングサービス、残りがその他のサービスとなる。一方、利益構成で見れば過半を障がい者雇用支援サービスが占めており、同サービスの収益性の高さが際立っている。

ロジスティクスアウトソーシングサービスは、子会社の（株）エスプールロジスティクスで展開しており、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センター運営代行業務と、主にインターネット通販業者向けの商品発送代行業務の2つの事業を行っている。商品発送代行業務では現在、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。

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」として企業に貸出すことで収入を得る格好となる。現在、千葉県市原市と茂原市の2ヶ所で農園を開設している。また一方で、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」（千葉県内で5ヶ所）の運営を行っており、同塾で職業訓練を受けた知的障がい者を企業に紹介するサービスも行っている。

同社の収入源は、契約企業から得る農園の設備販売収入（養液栽培設備）、月額農園管理料、人材紹介料と、就労移行支援事業所の運営収入からなる。企業側から見れば、雇用の場所と人材の両方を同時に提供してくれる利用価値の高いワンストップソリューションサービスとなっている。

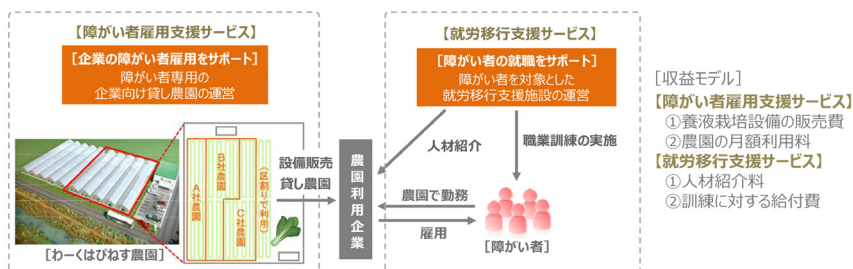
### 分野別重点施策

#### 障がい者雇用支援サービス

- 【外部環境】
- 障がい者の雇用義務化が拡大（2013年4月から法定雇用率が1.8%から2.0%に引き上げ）
  - 企業のCSR意識の高まり
  - 精神障がい者の雇用に2018年から義務化
  - × 農地法など各種法規制が拡大スピードを抑制

#### 【主要施策】

- 知的障がい者の雇用支援サービスに引き続き注力
- 企業のニーズ増に対応するため、複数農園の同時開設を進める
- 知的障がい者を対象とした都市型のサービスの開発に着手
- 2018年を見据え精神障がい者を対象とした新サービスの開発にも着手



社会貢献性の高い独自のモデルで、拡大が続く障がい者雇用支援ニーズに積極的に応えていく

出所：中期計画説明資料

子会社の（株）エスプールエコロジーで展開するフィールドマーケティングサービスは、通信キャリア向けの電波調査等の業務のほか、2014年11月期から開始した東京電力管内でのスマートメーター設置に関連する電波調査や機器の設置等の業務が含まれる。

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、ソーラーパネル等の販売支援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、エスプール本体で顧問支援サービスを展開している。同サービスに登録する顧問は現在、約3,500名（2013年11月末約2,200名）で、主に上場企業等の役員クラス経験者や同社が定めるアドバイザー・アビリティ基準を満たした人材を、中小企業やベンチャー企業向けに紹介している。

## 人材ソリューション事業は、全国に11ヶ所の支店を構築

### (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の販売支援業務への人材サービスを行っており、この2業務で部門売上高の約77%を占めている。

現在の月平均稼働スタッフは約2,600名となっており、全国に11ヶ所の支店を構築している。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もしもしホットライン〈4708〉やベルシステム24が挙げられる。また、携帯電話の販売支援業務への人材サービスではコネクシオ〈9422〉やソフトバンクモバイルなどが主力顧客となっている。その他の業務としては、試験会場での運営サポートやコンビニエンスストアへの人材派遣などを行っている。

なお、同社グループは2015年1月現在、連結子会社5社と持分適用関連会社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	人材派遣 / アウトソーシング
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
エスプールエコロジー	100.0	フィールドマーケティング
エスプールセールスサポート	100.0	販売促進支援
持分適用関連会社		
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

### 2014年11月期は、期初会社計画を上回る大幅増収増益

#### (1) 2014年11月期の連結業績について

2015年1月14日付で発表された2014年11月期の連結業績は、売上高で前期比23.1%増の6,604百万円、営業利益で同212.8%増の207百万円、経常利益で同291.5%増の191百万円、当期純利益で同269.1%増の165百万円と、期初会社計画を上回る大幅増収増益となった。

## 2014年11月期業績(連結)

(単位:百万円)

	13/11期		14/11期				
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	対前期比	計画比
売上高	5,365	-	6,000	6,604	-	23.1%	10.1%
売上原価	4,005	74.7%	4,478	4,966	75.2%	24.0%	10.9%
販管費	1,293	24.1%	1,371	1,431	21.7%	10.7%	4.4%
(人件費)	720	13.4%	751	808	12.2%	12.2%	7.6%
営業利益	66	1.2%	150	207	3.1%	212.8%	37.4%
経常利益	49	0.9%	137	191	2.9%	291.5%	39.7%
当期純利益	44	0.8%	117	165	2.5%	269.1%	41.0%

注: 会社計画は期初計画、過去最高達成年度は売上高が2008FYで6,735百万円、営業利益が2003FYの219百万円

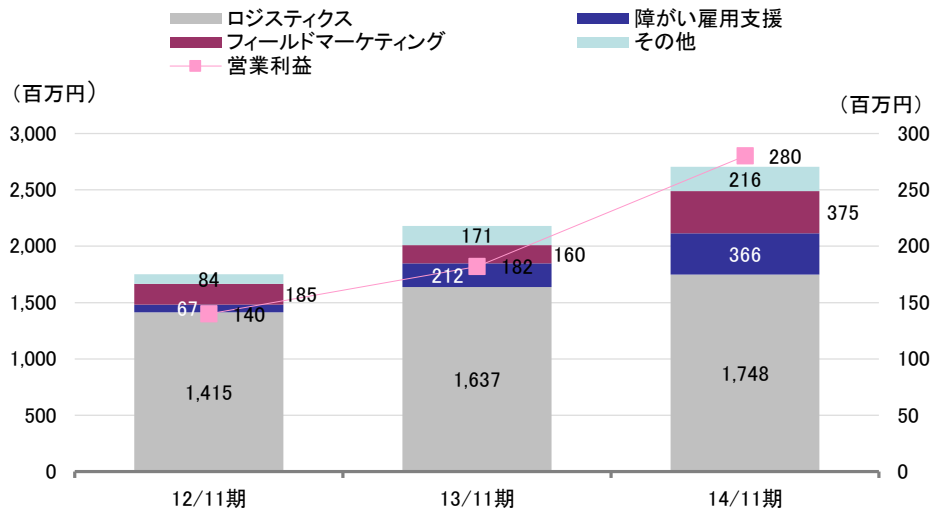
売上高では主力事業である人材アウトソーシングサービス、障がい者雇用支援サービスが順調に拡大したほか、新たに開始したスマートメーター関連業務なども増収に寄与した。また、営業利益では収益性の高い障がい者雇用支援サービスの拡大に加えて、除染業務からの撤退など赤字事業の収益改善が進んだことが増益要因となった。

なお、売上原価率が前期比0.5ポイント上昇したが、これはロジスティクスアウトソーシングサービス、並びに人材アウトソーシングサービスにおける総利益率低下が主因となっている。一方、販管費率は増収効果によって前期比2.4ポイント低下しており、この結果、営業利益率は2013年11月期の1.2%から3.1%に上昇した。セグメント別の動向は以下のとおりとなっている。

## ○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24.1%増の2,704百万円、営業利益は同53.9%増の280百万円と好調に推移した。収益性の高い障がい者雇用支援サービスが順調に拡大したほか、赤字事業の損益改善が寄与した。

## ビジネスソリューション事業の業績推移



事業別で見ると、ロジスティクスアウトソーシングサービスは、つくば第2センターの本稼働に伴うネット通販商品の発送代行業務が増加したほか、センター運営代行サービスも既存顧客の取扱量が拡大し、前期比7%増収となった。また、利益面では新現場の立ち上げによる一時的な生産性低下で減益となったものの、期の後半には改善している。

障がい者雇用支援サービスは、認知度の向上が進んだことで千葉県茂原市の第2農園が開園1年ですべて完売となったことや（第1農園は完売まで3年半かかった）、就労移行支援サービスも生徒数並びに企業への紹介案件が増加したことで、売上高は前期比73%増の269百万円となり営業利益も大幅増益となった。

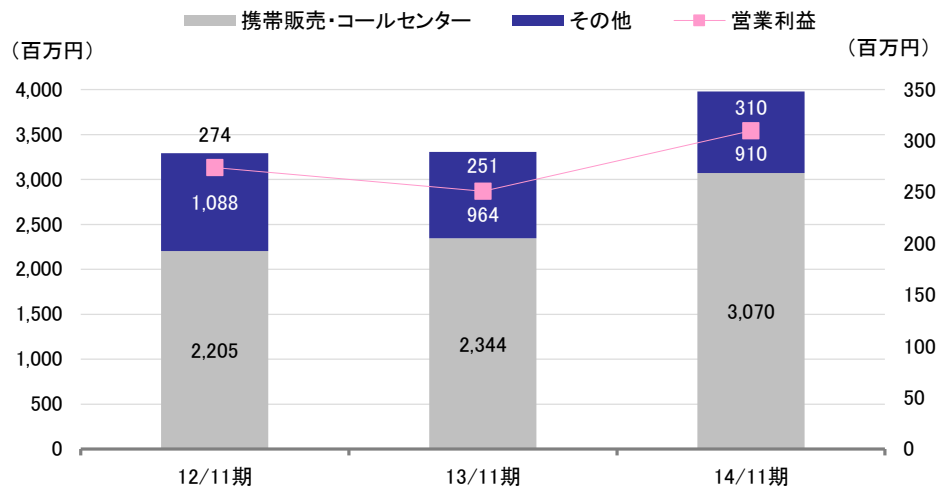
フィールドマーケティングサービスは、新たに業務を開始したスマートメーター関連業務の売上高が順調に拡大したことが増収に寄与した。また、同業務は初年度から黒字寄与している。その他、赤字事業であった福島での除染業務を2014年3月末に撤退したことで、赤字額が縮小したほか、顧問派遣サービスも売上高が損益分岐点を上回る水準まで増加したことで、利益増に貢献した。

### ○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20.3%増の3,980百万円、営業利益は同23.2%増の310百万円となった。主力の携帯電話販売支援業務やコールセンター業務では、グループ型派遣に積極的に取り組んだほか、サービス品質が評価されたことによる取引シェアの拡大が進んだことで、前期比31%増収と好調に推移した。その他業務は、物流企業向けの人材派遣サービスから撤退したことが影響して減収となった。

利益面では、派遣労働者の社会保険料負担の増加や、グループ型派遣における現場への正社員常駐を推進した影響で、売上総利益率は低下したものの、スタッフ採用費など販管費を抑制した効果で、営業利益率は前期比0.2ポイント上昇の7.8%と若干上昇した。

人材ソリューション事業の業績推移



## 主力3事業を更に強化し、過去最高の更新を目指す

### (2) 2015年11月期業績見通し

2015年11月期の連結業績は、売上高で前期比10.5%増の7,300百万円、営業利益で同9.4%増の226百万円、経常利益で同11.8%増の214百万円、当期純利益で同9.6%増の181百万円を計画。売上高、営業利益、経常利益は過去最高を更新する見通しだ。なお、2015年11月期の第2四半期（2014年12月～2015年5月期）累計業績は売上高で前年同期比7.7%増の3,488百万円、営業利益で同25.9%減の91百万円と増収減益を見込んでいるが、これは2015年11月期については、人材ソリューション事業における売上総利益の低下、スタッフ募集費の増加を多めに織り込んでいることが要因となっている。

2015年11月期の市場環境は、事業ごとに追い風が吹いているものの、一方で派遣スタッフの採用難や景気の不透明感など不安要素も散在している状況にある。こうしたなかで、同社は主力3事業の更なる強化を推進していくほか、新規事業の育成やM&Aの実行などにより第4の収益柱の確立を目指していく方針だ。事業セグメント別の見通しは以下のとおり。

## セグメント別業績の推移

(単位：百万円)

	12/11期	13/11期	14/11期	15/11期予	伸び率
ビジネスソリューション	1,750	2,179	2,704	3,468	28.2%
ロジスティクスアウトソーシング	1,415	1,637	1,748	1,972	12.8%
障がい者雇用支援サービス	67	212	366	580	58.5%
フィールドマーケティングサービス	185	160	300	500	66.7%
その他サービス	83	170	290	416	43.1%
人材ソリューション	3,292	3,308	3,980	4,000	0.5%
携帯販売・コールセンター	2,205	2,344	3,070	3,395	10.6%
その他業務	1,088	964	910	605	-33.5%
その他	8	-	-	-	-
内部消去	-110	-122	-80	-168	-
合計	4,941	5,365	6,604	7,300	10.5%

## ○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2015年11月期売上高は前期比28.2%増の3,468百万円、営業利益は同46.1%増の410百万円と2ケタ増収増益を見込む。

## a) ロジスティクスアウトソーシングサービス

主力のロジスティクスアウトソーシングサービスはネット通販市場の成長もあって引き続き需要が旺盛で、センター運営代行サービス、発送代行サービスともに伸長し、売上高は前期比13%増の1,972百万円となる見通し。また収益性に関しても、センター運営代行サービスにおける新規顧客の開拓を進めることに加え、発送代行サービスにおいて2015年3月で物流センターが満床となる見込みを受け、同サービスの取引顧客の入れ替えを推進することで収益性の向上を図っていく方針。なお、新物流センターに関しては2016年春以降に開設していく計画となっている。

## b) 障がい者雇用支援サービス

障がい者雇用支援サービスの売上高は前期比58%増の580百万円と高成長が続く見通し。このうち農園サービスに関しては、千葉県山武市に3番目の農園を建設中で、2015年2～3月には開設される予定となっている。同農園ではビニールハウス4棟、120レーンを販売予定だが、既に予約申込み段階で完売見込みとなっており、2015年11月期の第2四半期の終わり(2015年5月)までに売上高計上されるもようだ。

また、2013年の障害者雇用者促進法改正以降、企業での障がい者雇用意欲は高まっており、今後も旺盛な需要が続くとみられる。このため、2015年下期には千葉県内で複数農園の同時立ち上げも視野に入れている。従来は、土地の確保において太陽光発電事業者と競合することが多かったが、太陽光発電の投資ブームが一段落したこともあり、土地の確保が容易になってきていることも追い風となる。2015年11月期の計画では240レーンの販売を見込んでいるが、土地の確保ができれば、農園開設まで2～3ヶ月と短期間で可能なことから、上積みされる可能性は十分あると考えられる。

一方、知的障がい者を対象とした就労移行支援サービスも農園の拠点数拡大に対応する格好で成長が続く見通し。2015年1月に千葉市内に千葉校を開設し、合計5校体制(うち、市川校のみ精神障がい者の就労移行支援施設)となったほか、下期はさらに農園開設予定地近辺に新校を複数開設する予定となっている。

### c) フィールドマーケティングサービス

フィールドマーケティングサービスの売上高は2014年11月期の375百万円から2015年11月期は500百万円程度に伸長する見通し。このうち、スマートメーター関連業務は2015年夏以降より設置業務が加わることもあり、前期比3倍増となる300百万円を見込んでいる。主に家庭用の設置業務を請け負う格好となるが、既存の電気工事会社などが人材不足やコスト面から、すべての設置業務をカバーすることができなくなっており、更なる売上高の上積みも期待される。

東京電力<9501>では2020年度末までに管内の2,700万世帯に敷設されている電力メーターをすべてスマートメーターに置き換える計画を立てており、初年度に190万台のリプレースを計画している。2020年度までの長期プロジェクトとなるため、今後も安定した成長が見込めよう。

### ○人材ソリューション事業

人材ソリューション事業の2015年11月期の売上高は前期比0.5%増の4,000百万円、営業利益は同17.8%減の255百万円と減益を見込んでいる。なお、売上高に関しては販促支援サービスを2015年11月期よりビジネスソリューション事業へ移管した影響(約240百万円)があり、これを除けば実質6%増収となる。

営業減益の要因は、派遣スタッフの社会保険コストの増加、並びに有給休暇取得率の上昇によるコスト増、採用費の増加(売上高比率で2014年11月期2.5%から2015年11月期3.0%へ増加)などを保守的に見込んでいるため。また、売上高に関しては、携帯電話販売支援業務やコールセンター業務への人材派遣サービスが前期比11%増と続伸する見通しだが、派遣スタッフの採用難を想定しから全体的には保守的な計画としている。

## ■財務状況

### 安全指標がいずれも改善、収益性も着実に向上

2014年11月期末の財務状況は表のとおりで、自己資本比率が35.1%と大きく改善したことが注目される。これは2013年12月に発効した第三者割当の新株予約権の行使が100%実行されたことで、資本金及び資本準備金が402百万円増加したことに加えて、収益拡大による利益剰余金の増加や有利子負債の削減などが進んだことによる。固定資産の増加は、茂原農園の開設による有形固定資産の増加が主因となっている。

経営指標では自己資本比率だけでなく、D/Eレシオや流動比率など安全性を示す経営指標がいずれも改善し、財務体質の改善が大きく進んだことがうかがえる。一方、収益性についても売上高営業利益率が3.1%と水準的にはまだ低いものの、着実に向上してきており、また、ROAやROEなどの指標も収益回復によって大きく改善した。



## 貸借対照表

(単位:百万円)

	11/11期	12/11期	13/11期	14/11期	増減額
流動資産	991	1,184	1,235	1,739	504
（現預金）	448	578	486	819	332
（在庫）	11	6	6	7	1
有形固定資産	27	29	167	276	109
無形固定資産	8	6	12	45	33
投資等	72	71	92	93	1
総資産	1,100	1,291	1,508	2,155	647
流動負債	866	1,040	1,187	1,256	69
固定負債	60	107	132	142	10
（有利子負債）	490	673	667	494	(173)
負債合計	926	1,148	1,320	1,399	79
純資産合計	173	143	188	756	568
負債純資産合計	1,100	1,291	1,508	2,155	647
<安全性>					
流動比率（流動資産÷流動負債）	114.4%	113.8%	104.0%	138.4%	
自己資本比率（自己資本÷総資産）	15.8%	11.0%	12.4%	35.1%	
D/Eレシオ（有利子負債÷自己資本）	282.7%	472.8%	355.3%	65.5%	
<収益性>					
ROA（経常利益÷総資産）	1.4%	2.5%	3.5%	10.5%	
ROE（純利益÷自己資本）	298.1%	-	27.1%	35.1%	
売上高営業利益率	0.6%	1.0%	1.2%	3.1%	

## ■成長戦略

## 2020年度までに営業利益率10%達成へ

## (1) 中期経営計画

同社は2015年1月に新たな中期経営計画「Next 2020 - 変化への挑戦 -」を発表した。売上高、利益ともに過去最高水準に迫るまで回復するなど、前中期経営計画で設定したテーマに関してはおおむね達成したと考えており、今後は急激に変化する市場環境を適切に捉え、更なる成長に向けた事業構造の革新を進めていく方針だ。

中期ビジョンとして「強い特徴を持ち、常に新しい価値を提供し続けるNo.1アウトソーシング・プロバイダーとなる！」を掲げ、ビジョン達成のための基本方針を表のとおり打ち出している。経営指標としては営業利益率で5%の早期達成と、2020年度までの10%達成を目指していく。

## 中期計画基本方針

市場設定	社会貢献性、成長性の高い分野での事業展開 ニッチ分野、参入障壁の高い分野での事業展開
事業戦略	ポートフォリオ経営、サービスの高付加価値化の推進 外部環境を適切に捉えた事業構造の更なる転換
組織戦略	高い志しと大きな気概を持って挑戦するリーダー人材の育成 多様な人材が共通の価値観のもとで成長し続ける組織の構築
経営指標	営業利益率5%の早期達成、2020年度までに業界最高水準10%の達成 安定的かつ継続的な配当の実施。株主資本配当率の最低5%の堅持

## 新たな取り組みとして、外国人労働者の活用に向けた体制整備を進める

### (2) 分野別重点施策

#### a) ロジスティクスアウトソーシングサービス

ロジスティクスアウトソーシングサービスのうち発送代行サービスでは、ネット通販市場の拡大を追い風に新センターの開設を進めるほか、保管効率の高い化粧品・雑貨の取り扱いを強化していく。また、物流代行だけでなく、受注処理や問い合わせ対応、決済代行など事業領域を広げながら、フルフィルメントサービスとして事業拡大を目指していく。一方、運営代行サービスでは年に2～3ヶ所ペースで新規顧客・受注の獲得を目指していく。目標達成のため、現場管理者の人材確保及び育成に注力する。

#### b) 障がい者雇用支援サービス

障がい者雇用支援サービスでは、企業のCSR（社会的責任）意識の高まりを追い風に、更なる事業拡大が見込まれる。現在の農園サービスの事業モデルは千葉県内で当面は拡大していく方針だが、需要が旺盛なことから今後は関西方面への展開も視野に入れている。また、採算が取れるようであればスポット的に地方で開設する可能性もある。実際、地方の大手企業から進出要請が来ており、検討を進めている。

その他、知的障がい者を対象とした都市型雇用支援サービスや、2018年度からの精神障がい者雇用の義務化を見据えて、精神障がい者を対象とした雇用支援サービスなどの開発にも着手している。

#### c) フィールドマーケティングサービス

フィールドマーケティングサービスでは、スマートメーター関連業務の成長に加えて、今後はガスや水道などその他ライフラインのスマートメーター化も予想される。機器の置き換え業務にかかる作業単価は専門業者が受注するには低いため、ここでもアウトソーシングの需要が見込まれることになる。

#### d) 人材派遣サービス

人材派遣サービスは、人手不足の傾向が続くなかで需要は旺盛な状況が続いているものの、派遣スタッフも同様に採用難という課題が生じている。こうした状況に対して同社は、人材紹介サービスの強化や派遣先に常駐またはアウトソーシング案件に従事する正社員、限定社員としての採用など、働き手の多様なニーズ対応することで、事業の拡大を進めていく戦略だ。なお、同社の人材ソリューション事業のうち、人材紹介サービスの売上構成比は2014年11月期実績で約1.5%、利益構成比は5.5%程度となっている。今後も人手不足の傾向が続けば、顧客企業も派遣採用ではなく正社員化のニーズが高まることも予想されるため、人材紹介の比率が上昇していくことも十分予想される。その際は、売上高の成長率は鈍化するものの、収益性は逆に高まる方向となる。

また、新たな取り組みとして、外国人労働者の活用に向けた体制整備を進めている。第1弾として2015年1月から語学学校と提携して、エスプールロジスティクスの物流センターにおいて外国人の試験採用を開始している。エスプールヒューマンソリューションズでは外国人留学生を対象にスタアスタッフ派遣などサービス業界を中心に案件の拡大に取り組んでいくほか、将来的には東南アジアなど現地での就職斡旋なども視野に入れている。

## ■ 株主還元とリスク要因

### 14/11 期は 6 期ぶりの復配、安定配当を堅持しながら段階的に増配へ

#### (1) 株主還元策について

同社は収益の回復と財務体質の大幅改善が進んだことで、2014年11月期に6期ぶりの復配を発表している。2015年11月期も1株当たり配当金は前期並みの10円を予定している。また、前述したように中期的には連結株主資本比率で5%を目安として、安定かつ継続的な配当を実施していく考えを示している。短期的な業績動向によって期ごとに配当を見直すのではなく、当面は安定配当を堅持し、設備投資需要や収益動向を勘案しながら、段階的に増配していくものとみられる。

### 法規制の改正などがリスク要因、主要顧客への依存は是正へ

#### (2) リスク要因

収益に与えるリスク要因として、人材派遣業においては労働者派遣法など関連の法規制の改正が事業に影響を及ぼすリスクがある。また、アウトソーシング事業も含めた会社全体で見ると、主要顧客10社への売上高依存度が2014年11月期で44.6%と高くなっており、これら主要顧客との取引が何らかの事由で中断した場合は、業績にマイナスの影響を与える可能性がある。同社でもこうした点は認識しており、他の成長業界への顧客開拓を進め、集中傾向を是正していく方針としている。

#### 損益計算書

(単位：百万円、%)

	11/11 期	12/11 期	13/11 期	14/11 期	15/11 期予
売上高	5,532	4,941	5,365	6,604	7,300
(対前期比)	-1.5	-10.7	8.6	23.1	10.5
売上原価	4,285	3,747	4,005	4,966	5,419
(対売上比)	77.5	75.8	74.7	75.2	74.2
販管費	1,214	1,146	1,293	1,431	1,654
(対売上比)	22.0	23.2	24.1	21.7	22.7
営業利益	32	48	66	207	226
(対前期比)	-	47.9	37.2	212.8	9.4
(対売上比)	0.6	1.0	1.2	3.1	3.1
経常利益	17	29	49	191	214
(対前期比)	-	66.3	65.2	291.5	11.8
(対売上比)	0.3	0.6	0.9	2.9	2.9
特別利益	214	-	-	-	-
特別損失	50	44	0	0	0
税引前利益	181	-14	48	191	-
(対前期比)	-	-	-	296.2	-
(対売上比)	3.3	-0.3	0.9	2.9	-
法人税等	-25	15	3	26	-
(実効税率)	-14.2	-106.1	7.3	13.7	-
当期純利益	207	-30	44	165	181
(対前期比)	-	-	-	269.1	9.6
(対売上比)	3.8	-0.6	0.8	2.5	2.5
[主要指標]					
発行済株式数(千株)	2,583	2,583	2,583	2,809	3,003
1株当たり利益(円)	80.31	-11.92	17.35	58.89	60.37
1株当たり配当(円)	-	-	-	10.0	10.0
1株当たり純資産(円)	67.10	55.18	72.70	251.66	-
配当性向(%)	-	-	-	17.0	16.6
従業員数	89	85	105	-	173
(平均臨時雇用者数)	58	88	127	-	-

#### 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