

|| 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 >>>](#)

2018 年 3 月 19 日 (月)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

目次

要約	01
1. 会社概要	01
2. 新会社の設立	01
3. 2017年12月業績(連結)の概要	01
4. 2018年12月期の業績予想	01
5. 中長期の成長戦略	02
会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 事業概要	04
3. 新会社の設立(新規事業への参入)	05
4. 沿革	06
業績動向	07
1. 2017年12月期決算(連結)の概要	07
2. 2017年12月期の総括	10
3. 過去の業績推移(連結)	10
業績見通し	12
1. 2018年12月期の業績予想	12
2. 活動計画	13
3. 業界動向と同社の位置づけ	14
中長期の成長戦略	14
1. 新中期経営計画(2018～2020年)	14
2. 中長期成長ビジョン	15
株主還元	17
1. 配当の基本方針	17
2. 配当推移と計画	17
情報セキュリティ	18

■ 要約

前期業績は計画を上回る増収増益 創業 50 周年を迎える今期業績も過去最高を更新する見通し

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。同社グループは同社及び子会社4社から構成され、2016年12月期より、アウトソーシングサービス事業とグローバル事業の2つの事業セグメントとなった。

2. 新会社の設立

同社は、中長期成長ビジョンの実現に向けて、新会社設立により新規事業への参入を決定した。高い成長性が見込まれる農業関連分野、及び人手不足が顕著となっている介護関連分野において、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労働力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（外国人の採用を含む）のノウハウを活かせる領域で先行者利益を目指す戦略と考えられる。本格的な業績貢献には長期的な目線が必要と考えられるが、ポテンシャルの大きな事業として今後の動向に注意する必要がある。

3. 2017年12月期業績（連結）の概要

2017年12月期の業績は、売上が前期比13.1%増の30,260百万円、営業利益が同13.3%増の3,238百万円と計画を上回る2ケタの増収増益となった。良好な受注環境を背景として、主力のアウトソーシングサービス事業が高稼働率の維持や契約単価の上昇、稼働人数の増加により大きく拡大した。また、2016年9月に連結化したパナ R&D が通年寄与したことも増収要因となっている。損益面でも、一過性要因によるグローバル事業の原価増のほか、創業50周年記念に係る費用や広告宣伝費の増加があったものの、増収効果により営業増益を実現し、営業利益率も10.7%（前期も10.7%）と横ばいを確保した。

4. 2018年12月期の業績予想

創業50周年を迎える2018年12月期の連結業績予想については、売上高を前期比7.1%増の32,400百万円、営業利益を同5.9%増の3,430百万円と過去最高の業績を更新する見通しである。業績の伸びが前期と比べてやや緩やかなのは、パナ R&D の連結化効果の一巡によるものであり、巡航ペースの成長が持続するものと評価するのが妥当であろう。損益面でも、創業50周年記念事業に係る費用増が想定されるものの、増収により吸収することで営業増益を確保し、営業利益率もほぼ横ばいで推移する見通しである。

要約

5. 中長期の成長戦略

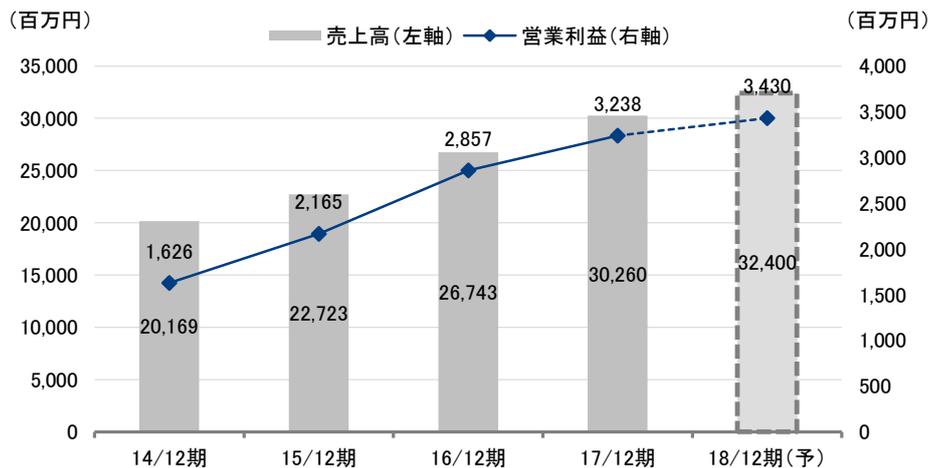
同社は、2018年12月期から2020年12月期までの3ヶ年を対象とする新たな中期経営計画（ローリング方式）を公表した。最終年度である2020年12月期の目標として、売上高37,200百万円、営業利益3,840百万円を目指している。また、ROEも18%以上を確保する計画である。

さらに中長期成長ビジョンとして、1) 既存事業の強化に加えて、2) 最先端技術への対応、3) グローバル展開、4) 新規事業への挑戦の4つの戦略軸を打ち出している。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中で、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。新規事業（介護・アグリ分野）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を図り、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ろう。また、引き続き、強固な財務基盤を活かしたM&Aにも注意する必要がある。

Key Points

- ・ 開発・設計などの上流工程に特化した高度技術者集団
- ・ 2017年12月期の業績は、稼働人員の拡大により計画を上回る増収増益を達成
- ・ 新会社設立により、成長分野へと向かう農業関連分野及び介護関連分野への参入を図る
- ・ 2018年12月期は創業50周年を迎え、過去最高業績（及び配当）を計画
- ・ 既存事業の強化、最先端技術への対応、グローバル展開、新規事業への挑戦の4つの戦略軸により持続的な成長を目指す

売上高と営業利益の推移



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、リーマンショック時の不況期にも一切解雇をしていない

“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好調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・研修体系が確立されている。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。

最近では、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なども同社にとってフォローの風となっている。

2017年12月末時点の技術社員数は3,175人。そのうち、稼働人数は3,088人となっており、高稼働率を維持している。また、顧客企業の分野別に技術者の人員構成比をみると、機械系が約40%、電気・電子系及びソフト・IT系がそれぞれ約30%と3つの分野を中心にバランスよく構成されている。

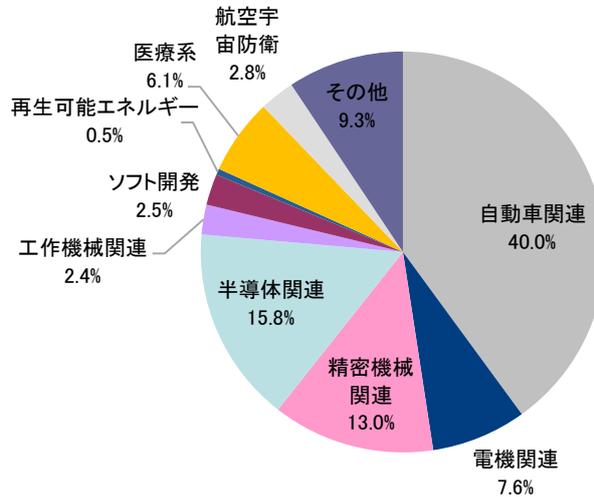
事業セグメントは、国内の派遣・受託等の「アウトソーシングサービス事業」と、海外の日系企業向けの「グローバル事業」の2つに区分される。「アウトソーシングサービス事業」が売上高の95%を占めているが、今後は「グローバル事業」も大きく伸ばしていく方針である。

業種別の売上高では、R&D投資が活発な自動車関連※が40.0%、電機・精密機器・半導体関連が合計で36.4%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、顧客数は約700社に上るが、売上上位10社（三菱電機<6503>、東芝メモリ、キヤノン<7751>など大手製造業中心）に対する依存度についても19.4%と年々低下傾向にある（2017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

会社概要

業種別売上高構成比(2017年12月期実績)



出所：決算短信よりフィスコ作成

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臺灣阿爾卑斯技研股份有限公司(台湾)、阿邇貝司機電技術(上海)有限公司(中国)の4社である。本社、事務管理・総合研修センターのほかに、ものづくりを行うテクノパーク2ヶ所、国内営業所22拠点、海外1支店(ミャンマー)を有する。

開発・設計分野に特化し、高度・先端技術に対応

2. 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は、派遣と請負の両方があり、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。

会社概要

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）をも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ャ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・解析などであり、高度な技術力を要する領域に優位性をもっている。

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、先進技術の開発設計や、更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。

(2) グローバル事業

現在の海外子会社は、台湾の臺灣阿爾卑斯技研股份有限公司、中国の阿邇貝司機電技術（上海）有限公司である。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を提供している。経済のグローバル化が進展する中で、グローバル事業の拡大は戦略軸のひとつとなっている。

成長性を見込める農業関連及び介護関連分野へ参入

3. 新会社の設立（新規事業への参入）

同社は、中長期成長ビジョン（詳細は後述）の実現に向けて、新会社設立※により新規事業への参入を決定した（事業開始は 2018 年 8 月を予定）。高い成長性が見込まれる農業関連分野、及び人手不足が顕著となっている介護関連分野において、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労働力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（外国人の採用を含む）のノウハウが活かせる領域で先行者利益を目指す戦略と考えられる。特に、農業関連事業（アグリビジネス）についても、技術者集団である同社ならではの展開を目指しているようだ。また、介護関連事業については、既にミャンマーで介護人材の育成を開始しており、日本の介護関係の法制整備に合わせて事業化を進めていく方針である。ミャンマーのヤンゴン支店では介護関係の人材を教育し、日本へ送り出すスキームの構築に向け準備を進めている。

※ (株) アグリ&ケア（本社は神奈川県横浜市）

会社概要

4. 沿革

同社は、創業者の松井利夫（まついとしお）現取締役会長が「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。オイルショックを始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）氏のもとで、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で、業績向上・事業拡大を図っている。

沿革表

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ヶ年計画「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ヶ年計画「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ヶ年計画「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ヶ年計画「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ヶ年計画「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ヶ年計画「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ヶ年計画「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（全国を4ブロック）を導入
2003年 7月	第8次5ヶ年計画「新たな企業価値を創造する」スタート

会社概要

年月	事項
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ヶ年計画「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
2009年3月	高崎営業所を開設
2010年3月	子会社の阿邁貝司機電技術(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ヶ年計画「イノベーションによる企業規模の拡大」 ～創業50周年に向けた成長の加速～
2014年12月	子会社(株)アルプスの杜の株式譲渡により、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 (株)アルプスビジネスサービスが、(株)アルプスカリアデザインを吸収合併

出所：会社資料よりフィスコ作成

業績動向

積極的な新卒採用及び早期稼働による稼働人数の拡大が業績の伸びをけん引

1. 2017年12月期決算(連結)の概要

2017年12月期の業績は、売上高が前期比13.1%増の30,260百万円、営業利益が同13.3%増の3,238百万円、経常利益が同11.1%増の3,275百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同19.1%増の2,367百万円と計画を上回る2ケタの増収増益となった。

アルプス技研 | 2018年3月19日(月)
 4641 東証1部 | <http://www.alpsgiken.co.jp/ir/>

業績動向

売上面では、良好な受注環境（特に、自動車や半導体関連が好調）を背景として、主力のアウトソーシングサービス事業が高稼働率の維持や契約単価の上昇、稼働人数の増加により大きく拡大した。また、2016年9月に連結化したパナ R&D が通年寄与したことも増収要因（推定11億円程度の上乗せ）となっている。特に、計画を上回ったのは、処遇向上や教育制度の充実※等を通じて、社員定着率が想定よりも高まった（その結果、技術社員数が想定を上回った）ことによるものである。

※「チーム派遣」などを通じて成長できる OJT の充実や自律的にキャリア形成できる仕組みなど

損益面では、社員に対する処遇向上に加えて、一過性要因によるグローバル事業の原価増があったものの、売上の伸びで吸収することにより原価率は75.1%（前期は75.0%）とほぼ横ばいで推移した。また、販管費についても、創業50周年記念（第2ビル建設関連）に係る償却費用や広告宣伝費（同社初めてとなるTVCMを含む）などにより増加したが、増収効果により営業増益を実現し、営業利益率も10.7%（前期も10.7%）と横ばい（目標とする10%水準）を確保した。なお、最終利益（当期純利益）の伸び率が大きいのは、投資有価証券売却益（特別利益）によるものであり、こちらも一過性要因であることに注意が必要である。

財務面では、事業拡大に伴う「受取手形及び売掛金」や「仕掛品」等の増加に加えて、第2ビル建設に係る建設仮勘定（固定資産）の増加等により総資産が前期末比12.0%増の18,435百万円に拡大した。一方、自己資本も内部留保の積み増し等により同13.4%増の12,276百万円に拡大したことから、自己資本比率は66.6%（前期末は65.8%）と若干改善している。また、有利子負債は前期末比2.8%減の700百万円に減少し、流動比率も240.5%（前期末は230.0%）と高い水準にあることから、財務の安全性に懸念はない。一方、資本効率性を示すROEについても20.5%（前期末は19.4%）と高い水準を維持している。

2017年12月期決算の概要

（単位：百万円）

	16/12期 実績		17/12期 実績		増減		17/12期 期初予想		達成率
	構成比		構成比		増減率		構成比		
売上高	26,743		30,260		3,516	13.1%	29,000		104.3%
アウトソーシング	24,761	92.6%	28,745	95.0%	3,983	16.1%	-	-	-
グローバル	1,982	7.4%	1,515	5.0%	-466	-23.6%	-	-	-
原価	20,057	75.0%	22,737	75.1%	2,680	13.4%	-	-	-
販管費	3,828	14.3%	4,283	14.2%	455	11.9%	-	-	-
営業利益	2,857	10.7%	3,238	10.7%	380	13.3%	3,070	10.6%	105.5%
アウトソーシング	2,686	10.9%	3,191	11.1%	504	18.8%	-	-	-
グローバル	168	8.5%	43	2.9%	-125	-74.0%	-	-	-
経常利益	2,949	11.0%	3,275	10.8%	326	11.1%	3,170	10.9%	103.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,988	7.4%	2,367	7.8%	378	19.1%	2,130	7.3%	111.1%
技術社員数	2,897		3,175		278	9.6%			
稼働人数	2,797		3,088		291	10.4%			
稼働工数	173.5		171.8		-1.7	-1.0%			
契約単価	3,856		3,903		47	1.2%			

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

2017年12月期末の財政状態

(単位：百万円)

	16/12 期末	17/12 期末	増減	
			増減	増減率
流動資産	12,167	13,760	1,593	13.1%
現預金	7,311	8,370	1,058	14.5%
受取手形及び売掛金	3,916	4,357	440	11.3%
固定資産	4,290	4,675	384	9.0%
のれん	462	394	-68	-14.8%
総資産	16,458	18,435	1,977	12.0%
流動負債	5,289	5,722	432	8.2%
未払金	1,396	1,265	-130	-9.4%
短期借入金	720	700	-20	-2.8%
固定負債	325	417	92	28.3%
負債合計	5,614	6,139	524	9.3%
純資産	10,843	12,295	1,452	13.4%
自己資本	10,826	12,276	1,449	13.4%
流動比率	230.0%	240.5%	10.5%	-
自己資本比率	65.8%	66.6%	0.8%	-
有利子負債比率	6.7%	5.7%	-1.0%	-
ROA	19.0%	18.8%	-0.2%	-
ROE	19.4%	20.5%	1.1%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

各事業における概要は以下のとおりである。

(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、売上高が前期比 16.1% 増の 28,745 百万円、セグメント利益が同 18.8% 増の 3,191 百万円と大きく拡大した。パナ R&D の連結化が通年寄与したことに加え、良好な受注環境が継続するなかで、採用※1・教育・営業の一連の施策が奏功したことにより、稼働人数の増加、契約単価の向上が業績の伸びに寄与した。重視する業績指標である技術社員数は 3,175 人(前期末比 278 人増)、稼働人数は 3,088 人(同 291 人増)、契約単価※2 は 3,903 円(同 47 円増)とそれぞれ順調に増加している。年間平均稼働率も 96.2%(前期は 95.6%)と高い水準を維持した。ただ、一人当たりの平均稼働工数※3 が 171.8 時間(同 1.7 時間減)と減少したのは、大手企業を中心とした働き方改革等の影響があったようだ。

※1 2017 年新卒(4 月入社) 242 名、グローバルエンジニア採用(10 月入社) 37 名のほか、キャリア採用(2017 年入社) 160 名程度

※2 顧客との契約に基づく「1 時間当たりの単価」(残業代を含まない)

※3 技術者として業務に対応した「月当たりの実務時間」

業績動向

(2) グローバル事業

グローバル事業（各種プラント設備機器や工場設備機器の設計・製作、据付及びメンテナンス、人材サービス等）は、売上高が前期比 23.6% 減の 1,515 百万円、セグメント利益は同 74.0% 減の 43 百万円となった。前期に大型案件を受注したことによる反動減のほか、一部案件の原価増により減収減益となったが、それらの一過性の特殊要因を除けば、日系企業からの需要拡大等に伴い好調に推移していると言える。

2. 2017 年 12 月期の総括

以上から、2017 年 12 月期の実績を総括すると、計画を上回る伸びを実現した業績面はもちろんのこと、1) 採用計画の達成や新卒早期稼働の進展、2) 処遇向上（各種手当の拡充・新設など）による社員定着率の向上、3) 独自の人材育成の取り組み（技術者が自ら活躍の場を創出する仕組み）など、施策面でも大きな成果を残すことができたと言える。また、グループ会社についても、アルプスビジネスサービスにおいては、派遣・請負・紹介事業が堅調に推移し、グループ業績の拡大に貢献。パナ R&D についても、営業・教育等でシナジー効果が発揮されはじめている。特に、営業面では、同社からの顧客紹介などが仕組みとして機能してきたようだ。もっとも、顧客からの旺盛な派遣要請に対応し、グループとしてさらなる事業拡大を実現するためには、採用面が制約（ボトルネック）になっており、その入り口の部分でのシナジー創出が今後の課題（伸びしろ）と言える。

3. 過去の業績推移（連結）

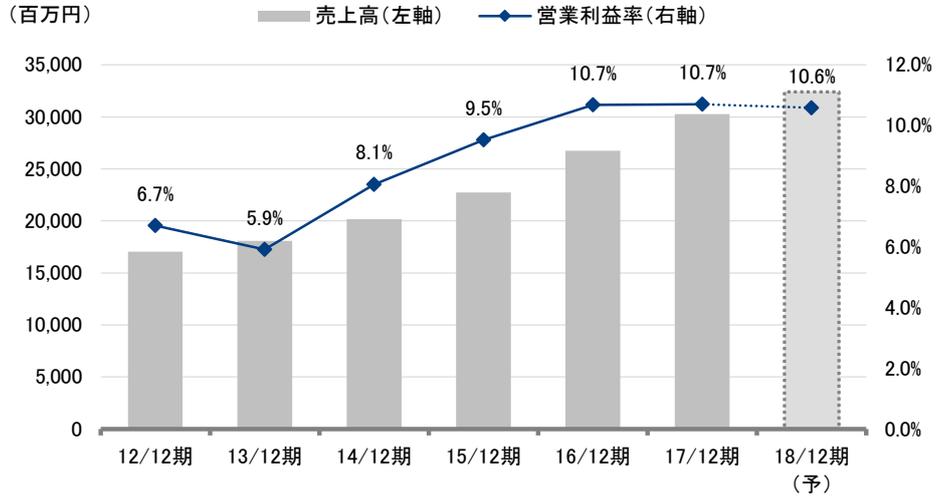
これまでの業績を振り返ると、技術社員数の拡大とともに順調に伸びてきた。特に、2014 年 12 月期以降は、厳しい採用環境が続く中で、毎年 250 名前後の新卒を採用するとともに、早期稼働を実現してきたことが業績の伸びをけん引している。専門性の高い分野で毎年約 250 名規模の新卒や 40 名規模のグローバルエンジニアを採用するとともに、早期に育て上げ、高い稼働率を維持してきたのは同社ならではの成長モデルと言えよう。また、連結子会社であるアルプスビジネスサービスとの連携や海外事業の拡大、2016 年 9 月に連結化したパナ R&D も連結業績の伸びに貢献している。

損益面でも売上高の拡大に伴って増益基調をたどり、営業利益率も改善してきたが、ここ数年は 10% を超える高い水準で推移している。

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、自己資本比率は若干低下傾向にあるものの、65% 以上の水準を確保している。一方、資本効率性を示す ROE も年々上昇しており、前期は 20% を超える水準に到達していることから、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、今後の動向にも注意する必要がある。

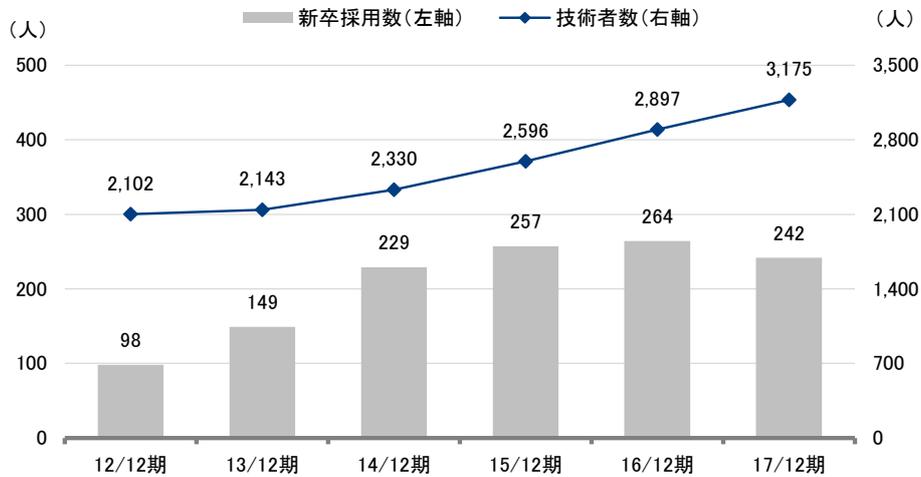
業績動向

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

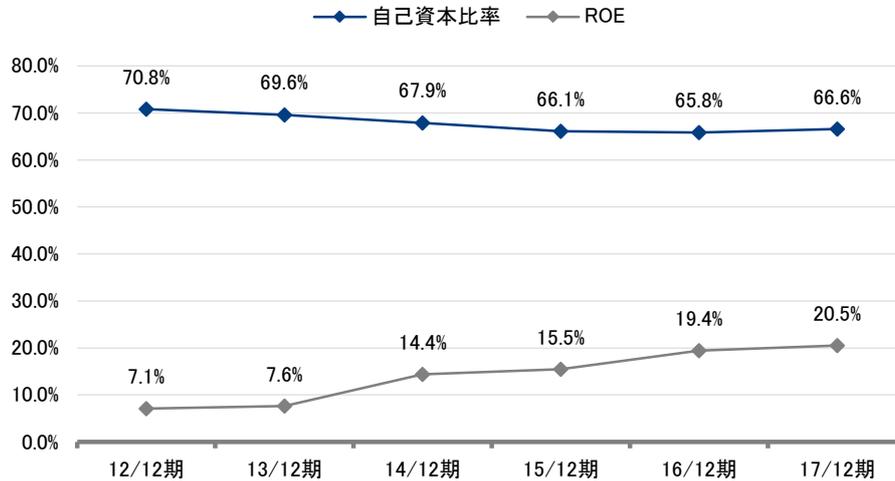
新卒採用数及び技術者数の推移(単体)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

自己資本比率及びROEの推移(連結)



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績見通し

創業 50 周年を迎え、過去最高の業績を更新する見通し

1. 2018 年 12 月期の業績予想

2018 年 12 月期の連結業績予想について同社は、売上高を前期比 7.1% 増の 32,400 百万円、営業利益を同 5.9% 増の 3,430 百万円、経常利益を同 7.2% 増の 3,510 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同 0.1% 増の 2,370 百万円と増収増益を見込んでおり、過去最高の業績を更新する見通しである。

引き続き、同社グループの主要顧客である大手製造業各社からの派遣要請が堅調であり、この傾向が継続することを想定している。業績の伸びが前期と比べてやや緩やかなのは、パナ R&D の連結化効果の一巡によるものであり、巡航ペースの成長が持続するものと評価するのが妥当であろう。創業 50 周年を迎えることもあり、グループ一体となった業績拡大を目指す構えだ。

損益面でも、創業 50 周年記念事業に係る費用増※が想定されるものの、増収により吸収することで増益を確保し、営業利益率もほぼ横ばいで推移する見通しである。なお、最終利益（当期純利益）の伸びが僅かなのは、前期の特殊要因（投資有価証券売却益）の剥落によるものである。

※ 第 2 ビル建設（第 2 創業期のシンボルとして新規分野への参入などに活用）や車椅子寄贈（CSR 活動の一環で全国各地の縁の深い自治体や福祉協議会等に頑丈な車椅子約 450 台を寄贈予定）のほか、認知度向上のための広告宣伝費などを計画

弊社でも、良好な外部環境（旺盛な技術者派遣の要請など）に加えて、内部要因（社員定着率の向上、新卒採用の早期稼働など）を勘案し、同社業績予想の達成は十分に可能であると判断している。

2. 活動計画

創業50周年を迎え、第2創業期をスタート（礎作り）するにあたり、以下の施策に取り組む方針である。

(1) 次世代を創る施策（個別）

同社の成長を支える3本柱（採用・教育・営業）の仕組みを変革し、相互にプラスの効果を生み出す好循環を実現する。特に、技術や産業の変化を先取りし、成長分野への対応を図っていく方針である。

a) 採用

1) 重点校との長期的信頼関係確立、2) 技術者やグループ内連携による採用強化、3) グローバルエンジニア採用・育成スキームの拡大などに取り組む。2019年新卒採用については、採用環境が厳しい中で、引き続き質を重視した採用方針（人材の質はもちろん、十分な教育・育成ができる範囲内での採用）により2018年新卒採用と同数の250名を計画している。また、2018年キャリア採用120名（目標）のほか、グローバルエンジニアの採用にも積極的に取り組む方針である。

b) 教育

1) 50年で培った独自教育ノウハウを活かした教育研修の実施、2) 成長産業参入に向けた研修実施などに取り組む。特に、AIやIoTなど最先端技術分野の強化をはじめ、顧客ニーズに特化したカスタマイズ研修を取り入れる。

c) 営業

1) 成長産業分野への重点営業、2) CS（顧客満足度）向上に向けたグループ営業の強化、3) 技術者自らの成長を実現するローテーション※などに取り組む。特に、2)については、同社個別ではフル稼働に近い状況にある中で、顧客からの旺盛な派遣要請へ対応するためにグループ一体となった提案を行っていく方針である。

※ 同社では、技術者一人一人のキャリアプランをデータベース化したうえで、顧客からの要請とマッチングさせることにより、技術者自身が成長を実感できるような仕組みを取り入れている。

(2) グループ施策

グループ連携を一層強化し、グループ一体となった採用・育成の強化や事業領域の拡大に取り組む。特に国内子会社及び海外事業とのシナジー創出や新規事業の立ち上げに取り組む。

a) 国内事業

アルプスビジネスサービスについては、グループ連携による人員増強や事業拡大（後工程の派遣・請負・紹介事業によるワンストップサービスの提供など）を図るとともに、グループの人材育成のベースとなる教育整備（人間力をつくる研修など）や処遇改善などにも取り組む。一方、パナ R&Dについては、受託部門のさらなる強化や基盤環境の整備を推進する。

b) 海外事業

上海及び台湾の現地法人によるグローバル事業（日系企業等に対する生産設備等の据付、メンテナンス並びに人材サービス）をさらに拡大するとともに、ヤンゴン支店（ミャンマー）での人材育成を通じた新規事業（アグリ・介護）の立ち上げにも取り組む。また、引き続き、中国やベトナムにおけるグローバルエンジニア採用ルートでの拡大も図る。

3. 業界動向と会社の位置づけ

全国の派遣労働者数は、2008 年リーマンショック時の 202 万人をピークに減少傾向にあったが、2013 年に底を打ち、2017 年時点では 129 万人となっている。また、労働者派遣法の改正（2015 年 9 月 30 日施行）や同一労働同一賃金のガイドラインなどによって、派遣事業をめぐる環境は大きな転回点を迎えている。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。

同社は、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、技術力と専門性が活かせる業種の顧客ニーズをくみ取り、上流工程を任せられるためには、不断の努力が必要であろう。長期的な技術者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。

■ 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目指す

1. 新中期経営計画（2018～2020 年）

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。2017 年 12 月期の業績が計画を上回ったことから、前回の定量目標を増額修正※するとともに、新たに 3 ヶ年の中期経営計画を策定した。最終年度である 2020 年 12 月期の目標として、売上高 37,200 百万円、営業利益 3,840 百万円、経常利益 3,960 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 2,680 百万円を目指している。また、ROE も 18% 以上を確保する計画である。

※ 2017 年 12 月期業績の上振れ要因となった技術社員数の前提を引き上げたことによるもの

中長期の成長戦略

また、これまでの第 10 次 5 ヶ年計画は、「イノベーションによる企業規模の拡大～創業 50 周年に向けた成長の加速～」を大テーマに掲げ、そのための具体的施策として、以下の 3 つに取り組んできた。

- 1) 技術、産業の変化を先取りし、高度で多様な技術サービスを提供
- 2) 関係会社の自立・成長により、同社グループの規模拡大を加速
- 3) アジアに展開するグローバル企業グループへの躍進

同社は、2018 年 7 月に創業 50 周年を迎えるにあたり、次の 5 ヶ年計画(第 11 次 5 ヶ年計画)を公表予定である。

弊社では、新たに公表した中期経営計画はこれまでの巡航ペースの成長を前提としており、十分に達成可能であるとみている。したがって、グループシナジーのさらなる進展や新規事業(介護・アグリ等)の早期稼働が計画の上振れ要因となる可能性にも注目している。

2. 中長期成長ビジョン

中期経営計画と合わせて、50 周年を経過後の次の事業展開の方向性について、市場と事業・技術を 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) 高度技術サービスの提供(既存市場、既存事業・技術)

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。

(2) 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・技術)

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。

(3) グローバル展開(既存市場、新規事業・技術)

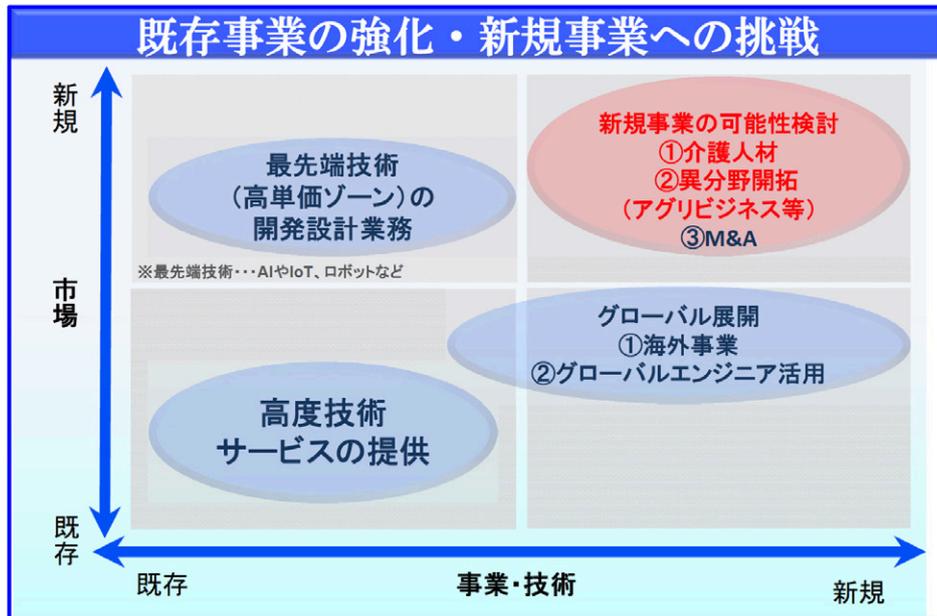
基本的には、顧客企業の海外進出に伴って、現地での生産設備構築や運用などのサービスを提供する。地域的には当面は中国、アジアが中心となる。また、ブリッジエンジニアのようなグローバルエンジニアの活用を図る。

(4) 新規事業の可能性検討(新規市場、新規事業・技術)

介護人材と異分野開拓(アグリビジネス等)、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設立を決定し、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。

中長期の成長戦略

中長期成長ビジョン（事業展開の方向性）



出所：決算説明資料より掲載

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中で、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。これまでも技術ニーズの変遷に高いレベルで対応してきた会社であるが、需要が拡大している新たな技術分野への対応を図り、いかに持続的な成長に結び付けていくのが今後の注目点となろう。特に、農業関連分野（アグリビジネス）や介護関連分野などの新規事業については、社会的要請によるポテンシャルが大きいうえ、会社にとっては海外で人材を育成してきたノウハウやネットワークが活かせることなどから、将来的な収益ドライバーに育つ可能性は十分にあるとみている。介護関連分野については時間を要する見通しであるが、アグリビジネスについては、比較的早い段階で何らかの動きが出てくる可能性があり、今後の動向を見守りたい。また、引き続き、強固な財務基盤を活かした M&A にも注意する必要がある。

■ 株主還元

2018 年 12 月期は記念配当を含め過去最高の配当を予定

1. 配当の基本方針

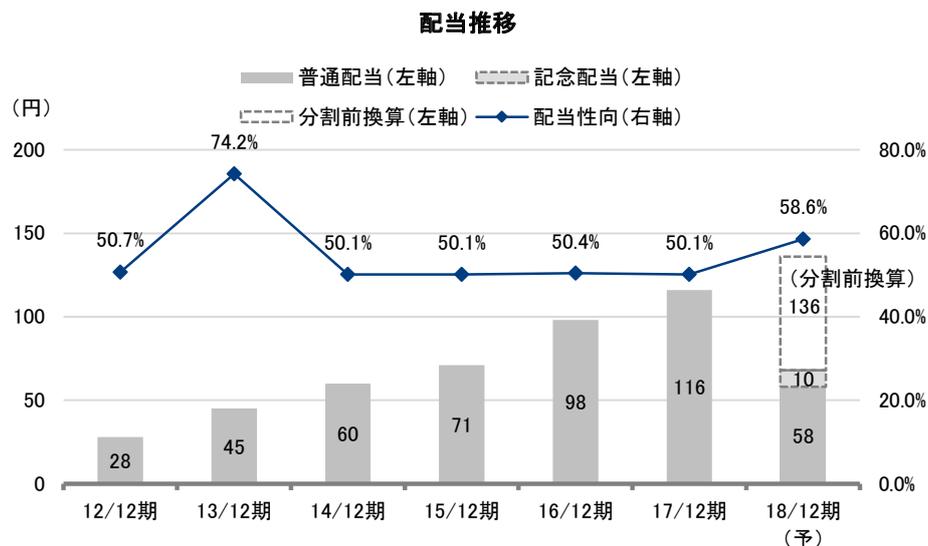
同社は株主還元策として配当を実施している。連結ベースでの配当性向は 50% を目処とし、業績に関わらず年間配当 20 円を維持することを基本方針としている。

2. 配当推移と計画

過去の配当推移を見ると、好調な業績を背景に着実に増配を続けていることがわかる。配当性向も 50% 前後で推移している。

2017 年 12 月期は、期初予想からの増額修正により前期比 18 円増配の年 116 円（中間 52 円、期末 64 円）に決定し、過去最高配当を更新した（配当性向 50.1%）。また、投資家層の拡大と同社株式の流動性の向上を目的として、2018 年 1 月 1 日付けで株式分割（1：2）も実施している。

2018 年 12 月期の配当（株式分割後）については、創業 50 周年記念配当 10 円を含み、分割調整後で前期比 10 円増配の年 68 円（中間 39 円、期末 29 円）を予定している（配当性向 58.6%）。



注：18/12 期（予）は、分割前換算額を併記
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ

同社グループでは、技術者が派遣先で就業することから情報セキュリティ対策を重要事項として取り組んでいる。具体的には、個人情報保護方針、情報セキュリティ基本方針、関連規程に対する整備及びそれらの適切な運用と全社員への教育により、万全を期す体制を構築している。また、派遣先のセキュリティールールへの遵守についても定期的な指導を徹底している。

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