

工場勤務者特化の求人メディア「工場WORKS」運営

投資判断 (6/5)

インターワークス (6032・東証1部)

Neutral 継続

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER(予)
388円 (20/6/5)	100株	38.0億円 (20/6/5)	571円 (20/1/23)	313円 (20/4/6)	— (20/6/5)

「工場WORKS」立て直しに傾注しコロナ後に備える

■20年3月期は米中貿易摩擦と新型コロナが直撃

20年3月期の連結業績は、売上高3,147百万円(前期比20.7%減)、営業利益124百万円(同76.4%減)だった。新型コロナウイルスの感染拡大を受け、会社側が3月時点で下方修正(売上高を407百万円減額、営業利益は据え置き)した業績予想におおむね一致した。

対前年では主力のメディア&ソリューション(M&S)事業の大幅減収減益が響いた。米中貿易摩擦の長期化やコロナ禍を背景に、自動車産業を中心とした製造業の景況感が悪化。工場勤務者の採用を手控える動きが続き、中核求人メディア「工場WORKS」で製造派遣会社からの受注が大きく落ち込んだ。加えて、エンジニアの増員や、セキュリティ強化を目的とした新基盤(システムプラットフォーム)の整備など戦略投資を継続し、費用がかさんだ。

人材紹介事業は、コンサルタント1人当たりの生産性(成約金額・成約件数)が改善したものの、競争激化で減収減益。人材採用支援事業は、例年取付が盛り上がる年度末に新型コロナウイルスで企業の採用活動が停滞し減収となるも、不採算業務の撤廃効果から営業赤字が縮小した。

■「工場WORKS」立て直しに傾注し業績回復に備える

21年3月期の連結業績計画は、新型コロナウイルスの感染拡大が業績に与える影響を合理的に算定することが困難だとし、未定としている。コストの見直しが奏功し各事業の収益性は改善傾向。1Q(20年4-6月)は緊急事態宣言の影響もあり厳しい事業環境が続くが、業績の比重が高いM&S事業の立て直しに傾注し、業績の回復に備える。

「工場WORKS」では単価の水準を維持する中、掲載社数拡大に向けた施策を進める。従来手薄だった中規模派遣会社や、食品など自動車・機械以外の業界の開拓を継続。今後、国内で経済活動が再開する局面では、19年11月に開設した名古屋オフィスを軸とする東海地区の顧客へのアプローチや、地方開拓を見据えたエリア密着型の営業網拡充に改めて本腰を入れること



で、需要の取り込みが本格化しそうだ。一方、戦略投資では21年3月期もシステムプラットフォームの改良を継続する方針だが、手厚くするとしていたプロモーション費用については業績推移を見ながら適宜判断する。

人材紹介事業は、コンサルタント人員の生産性改善が顕在化しつつあり、引き続きターゲット年取層を広げるなど案件の多様化を図りながら業績回復に努める。採用支援事業は、企業の新卒採用姿勢に不透明感が強まるが、過年度の構造改革効果や、人事とITを融合したHR-Technologyの活用による収益性向上で対応していく。

前述の通り当該会社は21年3月期連結業績計画を未定としているがモーニングスターは売上高2,700百万円(前期比14.2%減)、営業利益280百万円(同23.3%減)と予想。事業環境が下期以降に持ち直すとの前提で組んだ数字だが、新型コロナウイルスや米中関係を取り巻く動向に大きく左右されるため、業績の四半期推移を慎重に確認する必要がある。株価は製造業の景況感悪化を背景に下落步調が続き、予期せぬコロナ禍で水準をさらに切り下げたことを反映し、想定株価レンジを400-600円に見直した。ただ、5月25日に緊急事態宣言が解除されたことで、この先製造業に景況感の改善期待が広がれば、同社の事業にも追い風となり当面の株価を下支えする可能性がある。投資判断は「Neutral」を据え置く。(松尾 繁)

業績動向 (6/5時点)

	売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)
19年3月期 実績	3,969	0.0	526	▲18.2	533	▲17.4	339	▲21.1	35.1
20年3月期 実績	3,147	▲20.7	124	▲76.4	122	▲77.1	45	▲86.5	4.7
21年3月期 会社予想	—	—	—	—	—	—	—	—	—
MS 予想	2,700	▲14.2	280	125.8	280	129.5	190	322.2	19.4
22年3月期 MS 予想	3,900	44.4	500	78.6	500	78.6	340	78.9	34.7

21年3月期の会社予想は非開示

本資料は投資判断の参考としての情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。銘柄の選択、投資判断の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。本資料に掲載された意見は作成日における判断であり、予告なしに変更される場合があります。本資料に掲載された意見・データは、当社が信頼できると判断したデータ等により作成いたしましたが、その正確性、安全性等について保障するものではありません。著作権、知的所有権等一切の権利はモーニングスター株式会社並びにMorningstar Inc.に帰属しますので、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

■ 会社概要

特定の業種・職種に特化した求人サイトを運営するほか、人材紹介、採用支援など雇用に関わるサービスを手掛ける。主力の求人メディア「工場WORKS」は、自動車業界、機械業界など製造業のワーカーに特化した求人情報を掲載。サイトで求人情報を得た求職者が、主要顧客である人材派遣会社に登録を行う。

人材紹介事業では、製造業・非製造業を問わずミドルマネジメント層の人材を中心に正社員として紹介。採用支援事業では、人材の採用活動に関する業務を顧客企業の代わりに担う。現在は新卒採用支援に軸足を置き、人事とITを融合したHR-Technologyサービスも活用する。事業別の売上高構成比(20年3月期連結業績実績)は、求人サイト運営などのメディア&ソリューション(M&S)事業が44.6%、人材紹介事業が29.5%、採用支援事業が25.9%。M&S事業は「工場WORKS」の売上高が大部分を占める。14年12月に東証マザーズ上場、15年12月に東証1部指定。

■ 事業環境と展望

厚生労働省が発表した20年4月の有効求人倍率は1.32倍で前月から0.07ポイント下がり、4カ月連続の低下。新規求人は製造業を含め大幅な減少となった。3月調査の日銀短観は大企業製造業の業況判断指数(DI)がマイナス8に落ち込み、19年12月調査のゼロから悪化。製造業を取り巻く環境は依然として厳しい。当面は、新型コロナウイルス感染拡大や米中関係の動向を受けた製造業のワーカー採用姿勢を注視。また、「同一労働同一賃金」を掲げる改正労働者派遣法が20年4月に施行されており、「工場WORKS」の単価などへの影響を確認したい。

同社は製造業の工場勤務者向け求人サイトで業界トップクラスと自負する「工場WORKS」にリソースを集中し、顧客開拓を推進。戦略投資としてシステムプラットフォームの改良を継続的に進めており、今後、掲載求人情報の管理やデータ分析で力を発揮することが期待される。

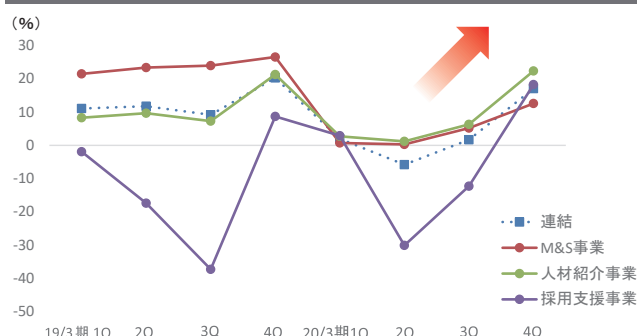
20年3月期の業績概要

(単位:百万円)

		19年3月期		20年3月期		増減額	前年同期比 (増減率)
		実績	構成比	実績	構成比		
売上高	連結	3,989	-	3,147	-	-821	-20.7%
	M&S事業	1,949	49.1%	1,403	44.6%	-546	-28.0%
	人材紹介事業	1,081	27.2%	928	29.5%	-152	-14.1%
	採用支援事業	938	23.6%	815	25.9%	-123	-13.1%
営業利益	連結	526	-	124	-	-402	-76.4%
	M&S事業	466	88.5%	64	52.0%	-401	-86.1%
	人材紹介事業	129	24.5%	75	60.4%	-54	-41.9%
	採用支援事業	-68	-13.0%	-15	-12.4%	52	-

出所:会社資料をモーニングスターが加工

事業別営業利益の四半期推移



出所:会社資料をモーニングスターが加工

リスク要因

人材サービス業界には競合企業が多数存在し、今後、競争環境がさらに激化した場合、グループの事業および業績に影響を及ぼす可能性がある。景気が想定を超えて変動し、企業の採用意欲が著しく低下した場合には、求人広告の出稿などに影響する恐れがある。主力のメディア&ソリューション(M&S)事業の売上高は20年3月期連結業績実績で全体の半数弱を占め、現状では同事業への依存度が高い。派遣法などの改定に伴い法的規制が強化された場合、事業および業績に影響を受ける可能性がある。その他、個人情報の漏えいなど。

株主還元 (6/5時点)

■ 配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
19年3月期	実績	0.00円	30.00円	30.00円
20年3月期	実績	0.00円	30.00円	30.00円
21年3月期	会社予想	-	-	-

■ 株主優待

なし

競合他社比較 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (6/5時点)

	インターワークス (6032・東1)	リブセンス (6054・東1)	キャリアデザインセンター (2410・東1)	
基本事項	株価	388円	284円	1,008円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	38,800円	28,400円	100,800円
	決算月	3月	12月	9月
株価指標	PER(予)	—	—	—
	PBR(実)	1.5倍	1.6倍	1.6倍
	配当利回り(予)	—	0.0%	—
成長性	売上高成長率(予)	—	—	—
	営業利益成長率(予)	—	—	—
	EPS成長率(予)	—	—	—
収益性	売上高営業利益率(予)	—	—	—
	自己資本当期純利益率(実)	1.7%	29.0%	17.7%
	総資産経常利益率(実)	4.1%	1.8%	17.1%
財務安定性	自己資本比率(実)	91.0%	79.0%	71.0%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	0.0%	0.0%	1.5%
	流動比率(実)	848.5%	449.6%	302.6%

競合として、自社メディアを軸に人材関連サービスを多角的に展開するリブセンス(6054)、キャリアデザインセンター(2410)を選出した。なお、3社とも通期業績予想を非開示。

■ 成長性

新型コロナウイルスの感染拡大の影響を合理的に算定することが困難として、21年3月期連結業績予想を開示しておらず、成長性の競合比較はない。米中貿易摩擦に続き予期せぬコロナ禍が響き、国内自動車産業を中心とする製造業で景況感が悪化。工場勤務者の採用を手控える動きが続き、「工場WORKS」運営のメディア&ソリューション(M&S)事業の業績が大きく落ち込んだ。会社側ではコストの見直しを図るとともに、「工場WORKS」の顧客開拓に改めて注力しながらシステムプラットフォーム強化などの戦略投資を継続し、業況の回復に備える。

■ 収益性

20年3月期実績ベースの自己資本当期利益率は、競合2社を大きく下回る水準。また、総資産経常利益率はキャリアデザインセンターを大幅に下回るが、リブセンスに対しては上回る。製造業の景況感悪化で主力のM&S事業が振るわず、人材紹介事業の苦戦も一因となり収益性が低下。ただ、原価率の改善や固定費削減に取り組み、20年3月期は期末にかけて各事業とも営業利益率に改善が見られた。主力のM&S事業を中心に事業の立て直しに取り組んでおり、製造業の景況感が好転する局面では、業績全体の利益率を押し上げそうだ。

■ 財務安定性

20年3月期末基準の財務安定性の指標は、いずれも競合内でトップ。自己資本比率は91.0%と、19年3月期末の84.6%から上昇した。経営成績を反映し未払法人税等の減少などで負債が縮小したことが、自己資本比率や流動比率の改善の一因となった側面には留意する必要があるものの、無借金経営であり、財務は総じて健全な状態と言える。機動的に投資を行うことが可能で、M&A(企業の合併・買収)も選択肢に含めた戦略的な資金使途が注目される。なお、配当実績は20年3月期に期末一括30円と前期実績を維持、21年3月期は未定。

モーニングスター・エクイティ・リサーチレポートの読み方

特徴

(1) 第三者機関として中立的な立場を重視

モーニングスター・エクイティ・リサーチレポートは、モーニングスターが位置する中立的な第三者としての立場を重要視し、客観的な比較・評価情報の提供に努めています。モーニングスターがカバーする全銘柄に対し、アナリスト個人の見解に加え、複数のアナリストから成る銘柄評価委員会の意見を反映し、投資判断・想定株価レンジ・業績予想を決定しています。

(2) カバー銘柄のユニバース

カバー銘柄は下記対象銘柄から銘柄評価委員会が選出しています。

【銘柄選定基準】

- アナリストのカバー率が低い国内新興市場上場銘柄
- 個人投資家からの人気が高い銘柄（各オンライン証券のデータを参考）
- 時価総額を考慮（50億円程度以上を目安）
- 整理、監理銘柄や継続疑義、債務超過銘柄を除く

(3) 3段階の投資判断

カバー銘柄に対する投資判断は、モーニングスターの各アナリストによる調査・取材・分析を基に銘柄評価委員会の協議を経て決定しています。下記の基準を基に3段階（最上位から「Overweight」（オーバーウエート）、「Neutral」（ニュートラル）、「Underweight」（アンダーウエート））で予測しています。

Overweight（オーバーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以上上回ると予測される場合

Neutral（ニュートラル）

今後、半年間の株価推移が現値水準の-15%～+15%にとどまると予測される場合

Underweight（アンダーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以上下回ると予測される場合

モーニングスターでは業績見通しや財務状況、株価の値動きなどに関する見解の変更により、機動的に投資判断を変更します。ただし、影響力のある、新しい情報が明らかとなり、判断に時間を要する場合には投資判断を「Under Review」（保留）とする場合があります。また、取引時間中の投資判断の変更は行いません。アナリストが退職した場合などは投資判断をいったん「Suspension」（停止）とする可能性があります。

(4) 中期的な想定株価レンジ

向こう半年間で想定される株価のレンジを示します。株価指標などを用いた適正株価水準のほか、チャートのフシ目や直近の高値・安値、トレンドライン、移動平均線などテクニカル面や価格帯別出来高なども考慮して、中期的な上値メド、下値メドを決定しています。

項目説明

■ アナリストコメント

直近の業績動向や事業環境について、取材に基づいた評価をコメントしています。投資判断の根拠や業績予想に対する見方、今後の事業展望などを記載し、株式投資をするうえで最も重要な情報を掲載しています。また、読みやすさを考慮してテーマごとに2～4つのパラグラフにまとめているほか、重要なポイントを太字で強調しております。

■ 業績動向

通期決算の実績2期分と会社予想、およびモーニングスターの独自予想を今期、来期の2期分掲載しております。各銘柄への取材に加え、四半期毎での過去の業績傾向やセグメント毎での分析に基づいて業績数値を予測しています。

■ 会社概要

各銘柄がどのようなビジネスを展開しているのか、どこに収益源があるのかなどを詳しく解説するほか、今後どの事業に力を入れていくのか、中期的にはどのような事業展開を図っていくのかなどの中期的な見通しも取材を踏まえて掲載します。

■ 事業環境と展望

各銘柄が属する業界について、足元の状況や将来の成長性などの観点から解説します。競合他社への取材も実施することで業界全体を多方面から捉えるほか、業界団体のデータなど具体的な数値も掲載します。

■ リスク要因

各銘柄が有するリスクを解説します。事業面でのリスクに加え、業績面や財務面、株式市場独自のリスクなども考慮して様々な角度から見たリスクを示します。

■ 成長性

今期会社計画の売上高成長率、営業利益成長率、EPS成長率を競合他社と比較するほか、過去の経緯や主力事業の成長力などを評価します。

■ 収益性

今期会社計画の売上高営業利益率と前期実績の自己資本当期純利益率、総資産経常利益率を競合他社と比較するほか、過去からの収益性の変動などを評価します。

■ 財務安定性

前期実績の自己資本比率、デット・エクイティ・レシオ（＝有利子負債/自己資本×100）、流動比率（＝流動資産/流動負債×100）を競合他社と比較するほか、現預金やキャッシュフローなどの観点から財務安定性を評価します。