

工場勤務者特化の求人メディア「工場WORKS」運営

投資判断 (12/15)

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)
331円 (20/12/15)	100株	32.4億円 (20/12/15)	571円 (20/1/23)	310円 (20/8/6)	— (20/12/15)

下期回復の通期計画開示、「工場WORKS」へ一段と集中

■コロナ禍で「工場WORKS」の苦戦続き2Qは赤字継続

21年3月期2Q累計(20年4-9月)の連結業績は、売上高726百万円(前年同期比55.6%減)、営業損益353百万円の赤字(前年同期は24百万円の赤字)だった。工場勤務者特化の求人メディア「工場WORKS」を運営する、主力のメディア&ソリューション(M&S)事業で大幅減収と営業赤字が続いた。自動車産業を中心とする製造業で米中貿易摩擦による景況感悪化が回復しないまま、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大に起因する経済活動の停滞が追い打ちをかけ、「工場WORKS」の引き合いが大きく減少。プロモーションなどのコスト抑制に努めたが、補い切れなかった。ただ、セキュリティ強化などを目的とした新基盤(システムプラットフォーム)整備など、将来へ向けた開発の動きは進めている。

人材紹介事業は、コロナ禍で企業の採用選考が長期化し減収・減益。採用支援事業は、大型案件のはく落や、新卒採用の夏季インターンの中止・延期で減収・赤字拡大。

■新たに開示した通期会社予想は下期回復を想定

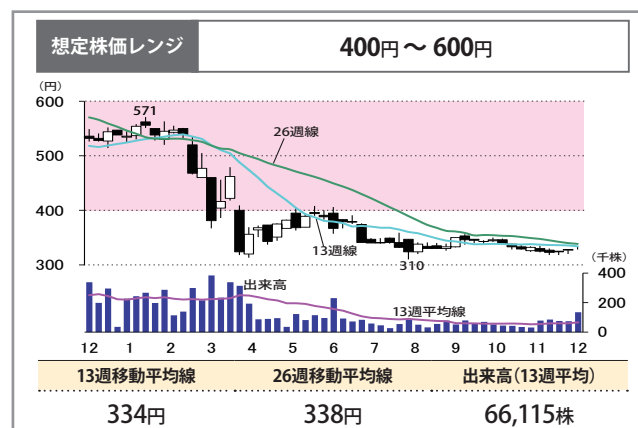
2Q決算発表と同時に、未定としていた21年3月期の通期連結業績予想をレンジ形式で開示し、売上高1,820百万~2,080百万円(前期比42.2%減~33.9%減)、営業損益400百万円の赤字~220百万円の赤字(前期は124百万円の黒字)とした。大幅減収・営業赤字予想だが、下期(20年10月-21年3月)のみを切り出すと売上高1,094百万~1,354百万円(前年同期比27.6%減~10.4%減)、営業損益47百万円の赤字~133百万円の黒字(前年同期は149百万円の黒字)となり、上期(20年4-9月)の売上高726百万円、営業損益353百万円の赤字から回復に転じる見通し。

中核サービス「工場WORKS」の立て直しが鍵。上期にサービスプランの提案で取引顧客数が増大し、求人掲載件数は復調傾向を示した。会社側では一定程度回復した取引顧客数を維持しつつ単価の回復を優先し、製造業の市況回復に備える。

業績動向 (12/15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	1,820	▲42.2	-400	赤転	-350	赤転	-370	赤転	-38.0
	MS予想	2,080	▲33.9	-220	赤転	-170	赤転	-130	赤転	-13.4
22年3月期	MS予想	2,600	25.0	250	黒転	250	黒転	160	黒転	16.3

※21年3月期の会社予想はレンジ予想の下限を記載



中規模派遣会社や、自動車・機械以外の業界の開拓は順調に推移している。名古屋オフィスを軸とする、日本最大規模の工業地帯である東海地区の顧客へのアプローチも着実に進める。一方、20年11月に職業ドライバー向け求人サイト「ドライバーワークス」、同情報サイト「ドライバータイムズ」の事業を売却し、M&S事業は業績への貢献が期待できる「工場WORKS」に一層集中する。

人材紹介事業は成約単価が持ち直しつつあり、状況を見ながらコンサルタントを適宜補充し、成約件数の拡大につなげる。採用支援事業は、コロナ禍で企業の新卒採用活動が大きく変化中、オンライン対応で需要を取り込む。

モーニングスターでは、新型コロナ「第3波」への懸念が広がる中で製造業に及ぼす影響が極めて不透明であること、新卒採用事業の業績は最終四半期(例年1-3月)に偏る傾向があり需要を読み切れないことなどを保守的に考慮し、独自に推計した21年3月期の業績見通しを会社開示予想のレンジの上限まで引き下げる。一方、トヨタ自動車(7203)、ホンダ(7267)が相次いで通期業績予想を上方修正するなど、製造業に対する過度な悲観論には修正の余地があると判断。製造業の景気回復局面での需要を取り込む体制作りが着実に進む点も前向きに捉え、投資判断「Neutral」、想定株価レンジ400-600円を据え置く。

(松尾 繁)

■ 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

米中貿易摩擦、コロナ禍と逆風が吹く。厚生労働省が発表した20年10月の有効求人倍率は1.04倍と前月から0.01ポイント上昇したものの、依然振るわない。新規求人（原数値）は前年同月比23.2%減と10カ月連続で前年割れとなり、このうち製造業は29.4%減と大きく落ち込むなど事業環境はさえない。一方、12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10と振るわないものの、前回9月調査のマイナス27からは悪化の度合いが弱まったほか、雇用人員の過剰感も和らぎつつある。引き続き、製造業の景況感およびワーカー採用姿勢を注視する必要がある。

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、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。将来的に、地方開拓を見据えたエリア密着型の営業網も拡充していく方針。

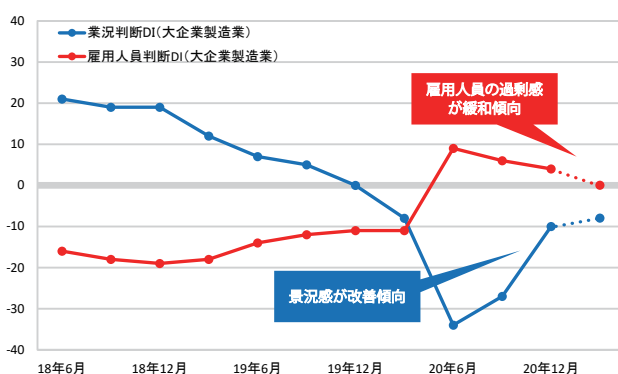
21年3月期第2四半期累計の業績概要

(単位:百万円)

		20年3月期 第2四半期累計		21年3月期 第2四半期累計		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	1,637	-	726	-	-910	-56.6%
	M&S事業	713	43.6%	249	34.3%	-463	-65.0%
	人材紹介事業	495	30.2%	298	41.1%	-196	-39.7%
	採用支援事業	429	26.2%	178	24.6%	-250	-58.4%
営業利益	連結	-24	-	-353	-	-328	-
	M&S事業	3	-	-269	-	-273	-
	人材紹介事業	9	-	1	-	-8	-84.0%
	採用支援事業	-38	-	-85	-	-46	-

出所:会社資料をモーニングスターが加工

日銀短観



出所:日本銀行「全国企業短期経済観測調査(短観)2020年12月調査」
*業況判断DIは「良い」から「悪い」を、雇用人員判断DIは「過剰」から「不足」を差し引いた値
右端の数値は20年12月調査の予測

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、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、事業および業績は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 (12/15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	0.00円	-	-

■ 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) (12/15時点)

	インターワークス (6032・東1)	アルバイトタイムス (2341・JASDAQ)	ヒューマン・アソシエイツ・ ホールディングス (6575・マザーズ)	
基本事項	株価	331円	133円	642円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	33,100円	13,300円	64,200円
株価指標	決算月	3月	2月	3月
	PER(予)	—	—	63.4倍
	PBR(実)	1.3倍	0.7倍	1.8倍
成長性	配当利回り(予)	—	0.0%	—
	売上高成長率(予)	▲42.2%	▲28.4%	2.8%
	営業利益成長率(予)	赤転	赤転	150.0%
収益性	EPS成長率(予)	赤転	赤転	黒転
	売上高営業利益率(予)	—	—	1.8%
	自己資本当期純利益率(実)	1.7%	3.5%	—
財務安定性	総資産経常利益率(実)	4.1%	3.9%	0.9%
	自己資本比率(実)	91.0%	88.8%	49.6%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	0.0%	0.0%	36.0%
	流動比率(実)	848.5%	764.1%	213.4%

コロナ禍が長引き各社の事業・業績や財務面に及ぼす影響が甚大となる中、会計期間が近い企業同士で影響の度合いを比較することが投資判断にはより有益と考え、競合企業を変更。無料求人情報誌「DOMO」を発行するアルバイトタイムス(2341)、経営者・管理職向け人材紹介を手掛けるヒューマン・アソシエイツ・ホールディングス(6575)を選出し、リブセンス(6054)、キャリアデザインセンター(2410)はいったん取り下げる。なお、インターワークスの業績予想はレンジ予想の下限を基準に、保守的に評価。

■ 成長性

21年3月期2Q決算発表時に、それまで未定としていた通期連結業績計画をレンジ形式で開示し、いずれも大幅減収、赤字転落予想とした。ただし、業績は上期を底に下期にかけて回復する見通しとなっている。米中貿易摩擦に続きコロナ禍が打撃となり、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、主力サービス「工場WORKS」運営のメディア&ソリューション(M&S)事業をはじめ、各事業で業績が落ち込んだ。引き続き「工場WORKS」の立て直しに集中。顧客開拓やシステムプラットフォーム強化などの投資を継続し、業況の回復に備える。なお、競合のうちヒューマン・アソシエイツ・ホールディングスの営業利益成長率の高さが際立つが、利益規模が小さく伸び率が大きく出ている点に注意。

■ 収益性

20年3月期は米中貿易摩擦、新型コロナウイルス感染症による製造業の景況感悪化の影響を受け、同社の収益性指標も軒並み落ち込んだ。21年3月期は通期でも営業赤字を予想している。「工場WORKS」は当面、取引顧客数を維持しつつ単価の回復に努め、収益性向上を図る。一方、システムプラットフォームへの投資は継続。プロモーションなどのコストは抑制しながらも、状況に応じて適切に投下していく。人材紹介事業では成約単価が回復傾向。採用支援事業は、過年度の不採算業務の撤退効果に加え、人事とITを融合したHR-Technologyも活用しつつ収益性向上を図る。

■ 財務安定性

20年3月期末基準の財務安定性の指標は、いずれも問題の無い水準。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。新型コロナウイルスの本格的な感染拡大を経た20年3月期2Q末時点では、利益剰余金を中心に純資産が減少したものの、買掛金を中心に負債が減少した結果、自己資本比率は93.6%に上昇し、流動比率も向上している。M&A(企業の合併・買収)を選択肢に含めた資金使途が注目される。無借金経営で、財務は健全な状態にあると言えそうだ。なお、21年3月期の配当については、未定(20年3月期は期末一括30円)としている。

モーニングスター株式会社
株式分析部 アナリスト 松尾 繁
03-6229-0078 shimatsuo@morningstar.co.jp

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。