

工場勤務者特化の求人メディア「工場WORKS」運営

投資判断 (6/4)

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)
429円 (21/6/4)	100株	42.0億円 (21/6/4)	473円 (21/6/2)	343円 (21/1/18)	16.2倍 (21/6/4)

「工場WORKS」復調鮮明、22年3月期は黒字転換予想

■21年3月期は製造業の景況感悪化の影響残る

21年3月期の連結業績は、売上高1,766百万円（前期比43.9%減）、営業損益360百万円の赤字（前期は124百万円の黒字）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）事業が減収、営業赤字転落。業績は下期にかけて改善が見られたものの、コロナ禍による自動車産業を中心とした製造業の景況感悪化の影響が残った。人材紹介事業は、企業の採用活動の長期化で減収、小幅赤字転落。採用支援事業は、大型案件のはく落や、企業の対面イベント開催自粛の影響で減収・営業赤字拡大となった。

期を通して新基盤（システムプラットフォーム）整備の戦略的投資を継続しつつ、広告費・人件費・採用費など販管費の抑制（前期比25.2%減）に努めた。

■「工場WORKS」復調、22年3月期は黒字転換予想

22年3月期連結業績の会社予想は売上高2,600百万円（前期比47.2%増）、営業損益は300百万円の黒字（前期は360百万円の赤字）に浮上する見通し。業績は前期下期（20年10月－21年3月）に改善傾向が顕著となり、四半期業績は前期4Q（21年1－3月）に4四半期ぶりに営業黒字転換。同四半期の営業利益率は17.2%と、販管費の抑制効果もあり前年同期（17.1%）並みに回復している。

主力サービスの「工場WORKS」は21年3月時点で取引顧客数が288社（前年同月比12社増）、単価が32万1,000円（同2.6%上昇）と、コロナ禍の影響が本格化する直前の水準まで持ち直した。中規模派遣会社の開拓を推進し、サービスプランで獲得した新規顧客への適正料金の提案が浸透。引き続き、取引顧客数の拡大を重視するとともに、単価水準の維持に努める。また、製造業に集中しつつも、生産管理など扱う職種の幅を広げる。求人掲載件数は20年春の緊急事態宣言解除以降、緩やかな増加が続く。

22年3月期も新基盤への開発投資等の戦略的投資を継続。事業の効率化やセキュリティ強化に加え、メディア価値の向上と集客力の強化を図る。同時に、前期は抑制したプロモ



ーションも改めて積極化し、事業環境を見ながら適宜予算を投下していく。

人材紹介事業は、前期4Qにコンサルタント1人当たり成約額が急増し、課題となっていた生産性が大きく向上。また、新規求人の獲得を高年収帯に集中する施策などが奏功し、成約単価には底打ち感が強まった。22年3月期に入っても基調は変わらず、必要に応じてコンサルタントを増員し事業の立て直しを加速する。一方、採用支援事業は厳しい事業環境が続き、さらなる構造改革を継続。同事業では、コロナ禍を契機に新卒採用のオンライン化が加速する中、非対面型の採用活動に対応した「WEBリクルーティングサポートサービス」の商談が進み、着実に受注を積上げている。

モーニングスターは、コロナ禍で停滞した需要の回復を着実に取り込む体制が進展している点を評価。半導体不足による自動車メーカーの減産と労働者の採用意欲の減退には警戒する必要があるものの、現時点では影響が限られると見て独自推計の22年3月期予想は会社予想を踏襲する。23年3月期については採用支援事業の見通しを保守的に見積もる半面、「工場WORKS」の売上高および収益性の回復が一段と進むと想定。21年5月に自社株買い（上限は発行済株式総数の3.06%）を発表し、株主還元姿勢が株価の支援材料となる。投資判断「Neutral」、想定株価レンジ400-600円を据え置く。（松尾繁）

業績動向 (6/4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)
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	実績	1,766	▲43.9	-360	赤転	-307	赤転	-334	赤転	-34.2
22年3月期	会社予想	2,600	47.2	300	黒転	300	黒転	260	黒転	26.5
	MS予想	2,600	47.2	300	黒転	300	黒転	260	黒転	26.5
23年3月期	MS予想	3,300	26.9	500	66.7	500	66.7	380	46.2	38.8

■ 会社概要

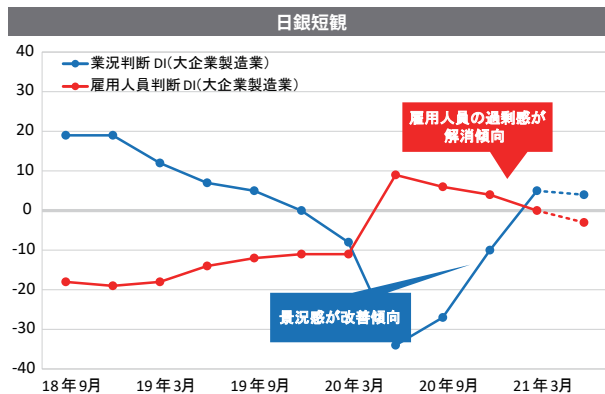
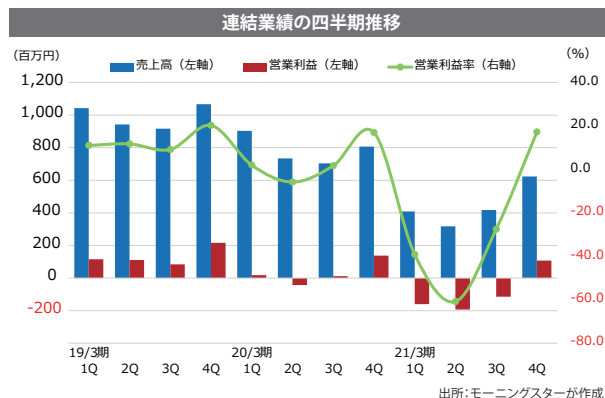
特定の業種・職種に特化した求人サイトの運営をはじめ、人材紹介、採用支援など雇用に関わるサービスを手掛ける。主力とするメディア&ソリューション(M&S)事業の中核求人メディア「工場WORKS」は、自動車業界、機械業界など製造業のワーカーに特化した求人情報を掲載。人材派遣会社が主要顧客で、主に月単位の広告掲載料を収入の柱としている。掲載する求人情報の質・量に従い、求人枠の大きさおよび数により価格設定を行う。

人材紹介事業は、製造業・非製造業を問わず主にミドルマネジメント層の人材を正社員として紹介。採用支援事業は、新卒採用支援に軸足を置き、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。事業別の売上高構成比(21年3月期連結業績実績)は、M&S事業が43.6%、人材紹介事業が33.9%、採用支援事業が22.5%。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

米中貿易摩擦に続くコロナ禍で製造業の景況感が悪化し、事業環境には逆風が吹く。ただ、3月調査の日銀短観では、大企業製造業の業況判断DIがプラス5と四半期前のマイナス10から大きく改善。6月予測はプラス4と伸び悩む見通しだが、復調の兆しが見えてきた。また、大企業製造業の雇用人員判断DIは、四半期前のプラス4がゼロに低下し過剰感が解消。6月予測はマイナス3と労働需給は引き締まる方向にある。一方、厚生労働省が発表した21年4月の有効求人倍率は1.09倍と、前月から0.01ポイント低下しわずかに悪化。同月の新規求人(原数値)の前年同月比は15.2%増と1年4カ月ぶりに増加に転じ、製造業も伸びたが、前年は初回の緊急事態宣言で大きく落ち込んだ影響を考慮する必要がある。

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。戦略投資として新基盤(システムプラットフォーム)の改良を継続的に進め、セキュリティ強化や集客能力向上などの効果を高める。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。



出所:日本銀行「全国企業短期経済観測調査(短観)2021年3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21年6月の予測

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21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がリスクとなる。

株主還元 (6/4時点)

■ 配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
20年3月期	実績	0.00円	30.00円	30.00円
21年3月期	実績	0.00円	15.00円	15.00円
22年3月期	会社予想	0.00円	15.00円	15.00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) (6/4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	429円	156円	678円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	42,900円	15,600円	67,800円
	決算月	3月	2月	3月
株価指標	PER(予)	16.2倍	236.4倍	33.8倍
	PBR(実)	2.2倍	1.0倍	2.1倍
	配当利回り(予)	3.5%	1.9%	0.9%
成長性	売上高成長率(予)	47.2%	25.4%	17.4%
	営業利益成長率(予)	黒転	黒転	黒転
	EPS成長率(予)	黒転	黒転	黒転
収益性	売上高営業利益率(予)	11.5%	0.8%	4.7%
	自己資本当期純利益率(実)	▲15.0%	▲10.7%	▲9.5%
	総資産経常利益率(実)	▲12.6%	▲9.8%	▲2.2%
財務安定性	自己資本比率(実)	91.6%	88.4%	42.5%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	0.0%	0.5%	57.1%
	流動比率(実)	869.7%	720.9%	161.2%

競合企業として、無料求人情報誌「DOMO」を発行するアルバイトタイムス(2341)と、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)を選出した。

■ 成長性

22年3月期の連結業績は、大幅増収、営業損益の黒字転換を見込む。売上高成長率は、競合がいずれも2ケタ増収を予想する中で首位。求人メディア「工場WORKS」を中核とする主力のメディア&ソリューション(M&S)事業で、自動車産業を中心とする製造業の景況感の復調が、事業の改善につながる見通し。引き続き「工場WORKS」の顧客開拓を進めつつ、新基盤(システムプラットフォーム)強化などの投資を継続する。人材紹介事業でもコンサルタントの生産性に向上が見られ、必要に応じて人員を増強しながら業績の改善を図る。

■ 収益性

21年3月期連結業績は、コロナ禍による製造業の景況感悪化の影響を受け各段階利益が赤字に転落し、自己資本当期純利益率および総資産経常利益率はいずれも前期から悪化した。22年3月期予想ベースの営業利益率は11.5%で、競合内トップ。「工場WORKS」は21年3月期末に持ち直した単価の水準を維持しつつ、取引顧客数を拡大し、コロナ禍で落ち込んだ収益性の底上げを図る。人材紹介事業では成約単価の回復やコンサルタントの生産性向上が顕在化しており、事業の収益性に貢献しそう。一方、コロナ禍を経て事業環境が大きく変化する採用支援事業は、22年3月期も構造改革を継続し、損益改善を目指す。

■ 財務安定性

21年3月期末基準の財務安定性は、いずれの指標も競合内で優位。自己資本比率は91.6%と、20年3月期末の91.0%から高水準を維持した。新型コロナウイルスの本格的な感染拡大を経て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。配当金の支払、法人税等の納付、経営成績を反映し現金及び預金が20年3月期末比で減少したが、流動比率は依然高い。無借金経営を継続し、財務は健全な状態にあるとさえそう。なお、22年3月期の配当は、期末一括15円(前期は同15円)の維持を予定している。

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。