

工場勤務者特化の求人メディア「工場WORKS」運営

投資判断 (3/18)

インターワークス (6032・東証1部)

Neutral → Overweight

株価	投資単位	時価総額	昨年来高値	昨年来安値	PER(予)
389円 (3/18)	100株	38.1億円 (3/18)	473円 (21/6/2)	343円 (21/1/18)	18.0倍 (3/18)

「工場WORKS」回復継続、求人掲載件数は3万件突破

■ 「工場WORKS」M&S事業の3Q累計売上高は2.2倍

22年3月期3Q累計(21年4-12月)の非連結業績は、売上高1,720百万円、営業利益204百万円だった。21年10月1日付で完全子会社の日本データビジョンを吸収併し非連結決算に移行しており、3Q(21年10-12月)のみ採用支援事業を反映した業績となる。従来通り3Q累計の全期間で同事業を反映させた場合、売上高1,876百万円(前年同期比74.2%増)、営業損益227百万円の黒字(前年同期は468百万円の赤字)と大幅な増収増益。

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)事業は、売上高912百万円(前年同期比2.2倍)、営業損益は99百万円の黒字(前年同期は326百万円の赤字)に転換した。製造業でコロナ禍からの回復が継続し、受注が順調に推移。人材紹介事業は、労働市場の回復に加え、増員したコンサルタントの早期戦力が寄与し、売上高750百万円(前年同期比76.2%増)、営業損益143百万円の黒字(前年同期は17百万円の赤字)となった。採用支援事業(9カ月間)は、コロナ禍の影響が残り売上高213百万円(前年同期比12.4%減)と減収ながら、事業構造改革の効果(売上原価・販管費の合計額が前年同期比37.9%減)で営業損益は14百万円の赤字(前年同期は124百万円の赤字)に改善した。

■ 「工場WORKS」求人掲載数はコロナ前と同等の3万件超

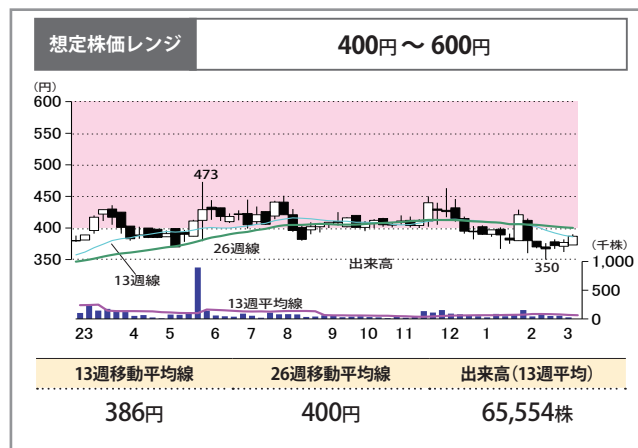
3Q決算とともに開示した22年3月期非連結業績予想は、売上高2,440百万円、営業利益270百万円。通期で採用支援事業を反映させた場合、売上高2,600百万円(前期比56.1%増)、営業損益300百万円の黒字(前期は360百万円の赤字)と期初の連結業績予想から変更はない。非連結業績予想の営業利益が連結業績予想に対し一見伸び悩むように見えるが、吸収併した子会社の管理手数料に係る会計上の理由で、経常利益段階では利益が上積みされる。

主力サービス「工場WORKS」は求人掲載件数の増大が続き、22年1月時点でコロナ禍前と同等の3万件を突破。懸念された半導体不足の影響は限定的で、製造業の人材需

業績動向 (3/18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	2,440	—	270	—	320	—	210	—	21.6
	MS予想	2,440	—	270	—	320	—	210	—	21.6
23年3月期	MS予想	3,300	35.2	490	81.5	490	53.1	340	61.9	35.0

※ 22年3月期期初より「収益認識に関する会計基準」等を適用、同3Qより非連結決算へ移行



要は旺盛だ。こうした中、21年12月の取引顧客数は大手を中心に324社(前年同月257社)と安定・回復、同月の単価は37万5,000円(前年同月31万5,000円)に上昇し、足元ではいずれも同水準を維持しているとみられる。

人材紹介事業も回復が顕著で、業績への貢献度を一段と高めている。3Qの成約件数は前年同期比2.1倍と増加が続き、4Q(22年1-3月)業績にも寄与する見通し。コンサルタントが短期間で収益に貢献できる教育体制が整い、増員を継続しながらも1人当たり成約額は3Qに前年同期比2.1倍に伸長し、生産性が向上。引き続き、人員を積極的に増員していく。一方、採用支援事業は、顧客企業のイベント開催自粛やオンライン化の進展、採用活動予算の圧縮が響くが、構造改革の進展で黒字浮上が見えてきた。

モーニングスターでは、主力の「工場WORKS」は大手自動車メーカーの減産等の影響が限られ、着実な回復が継続中と判断。23年3月期以降もプロモーションを適時実施しながら、需要回復を取り込む体制が整いつつあると見ている。他事業では、採用支援事業の改善は依然経過を見定める必要があるものの、人材紹介事業では業績および収益性が上向いており、コンサルタント人員の拡充で一層の規模拡大を目指す姿勢を前向きに評価。想定株価レンジは前回の400-600円を据え置くが、投資判断は「Neutral」から「Overweight」に引き上げる。(松尾繁)

■会社概要

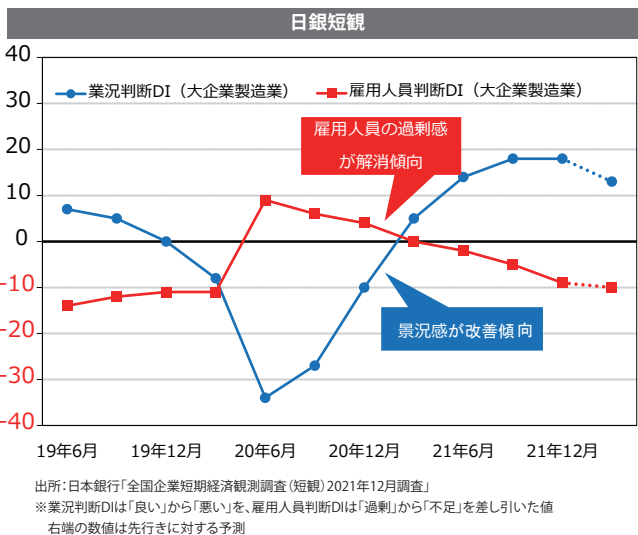
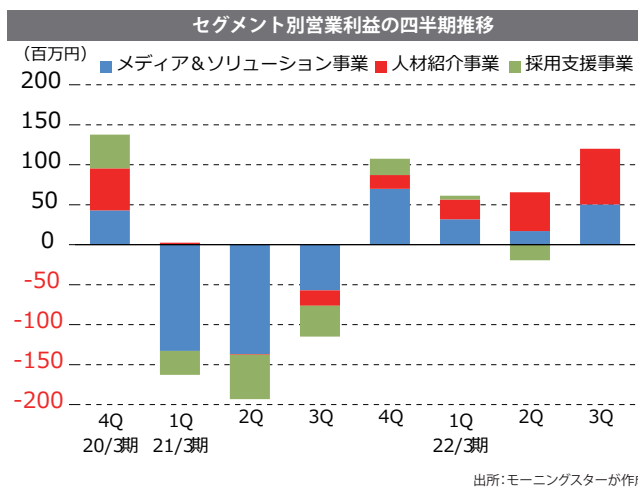
特定の業種・職種に特化した求人サイトの運営をはじめ、人材紹介、採用支援など雇用に関わるサービスを手掛ける。主力とするメディア&ソリューション(M&S)事業の中核求人メディア「工場WORKS」は、自動車業界、機械業界など製造業のワーカーに特化した求人情報を掲載。人材派遣会社が主要顧客で、主に月単位の広告掲載料を収入の柱としている。

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からエグゼクティブ層の人材を正社員として紹介。採用支援事業は、新卒採用支援を中心に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。東証の新市場区分では「スタンダード市場」を選択申請。

■事業環境と展望

米中貿易摩擦やコロナ禍で大きく悪化した製造業の景況感は復調傾向にあるが、世界的な半導体不足や部品調達難、オミクロン株の感染拡大と、事業環境には不透明感が残る。21年12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18と四半期前から横ばいで、予想されていたプラス14からは上振れたものの、先行きはプラス13に減速する見通しだ。一方、大企業製造業の雇用人員判断DIは、四半期前のマイナス5がマイナス9に低下し不足感が強まり、先行きはマイナス10と労働需給が一層引き締まる方向にある。また、厚生労働省が発表した22年1月の有効求人倍率は1.20倍と、前月から0.03ポイント上昇。同月の新規求人(原数値)は、製造業が前年同月比38.5%増と伸びが目立った。

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」において引き続き、顧客開拓を推進。また、新基盤(システムプラットフォーム)の開発投資を継続し、事業の効率化やセキュリティ強化、集客能力向上などの効果を高める。



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 (3/18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) (3/18時点)

	インターワークス (6032・東証1部)	アルバイトタイムス (2341・JASDAQ)	リブセンス (6054・東証1部)	
基本事項	株価	389円	123円	171円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	38,900円	12,300円	17,100円
	決算月	3月	2月	12月
株価指標	PER(予)	18.0倍	186.4倍	—
	PBR(実)	2.0倍	0.8倍	1.5倍
	配当利回り(予)	3.9%	2.4%	0.0%
成長性	売上高成長率(予)	—	25.4%	7.7%
	営業利益成長率(予)	—	黒転	赤縮
	EPS成長率(予)	—	黒転	赤縮
収益性	売上高営業利益率(予)	11.1%	0.8%	—
	自己資本当期純利益率(実)	—	—	—
	総資産経常利益率(実)	—	—	—
財務安定性	自己資本比率(実)	91.6%	88.4%	80.0%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	0.0%	0.5%	0.5%
	流動比率(実)	869.7%	720.9%	483.3%

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)、求人情報サイト運営のリブセンス(6054)を選出した。インターワークスは22年3月期第3四半期決算より非連結決算へ移行。

■成長性

22年3月期第3四半期より非連結決算へ移行し、通期予想は下期のみ採用支援事業を反映させた見直しとなる。従来通り通期で同事業を反映させた場合、21年3月期の連結業績実績に対する売上高は56.1%増と、競合を大きく上回る計算になる。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)事業の回復が業績をけん引。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)等への投資を継続する。また、同じく回復が顕著となっている人材紹介事業でも、人員を増強しながら業績拡大を図る。

■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悪化した。一方、22年3月期の非連結業績予想の営業利益率は11.1%、通期で採用支援事業を反映させた場合の予想基準でも11.5%と競合を大きく上回る。「工場WORKS」の単価に持ち直しが見られる中、取引顧客数を拡大しつつ、収益性の底上げを図る。人材紹介事業ではコンサルタントの生産性向上が顕在化。また、採用支援事業は構造改革による損益改善が進み、黒字転換が視野に入る。

■財務安定性

21年3月期末基準の連結ベースの財務状況は、いずれの指標も競合3社内でも優位。非連結決算に移行後の22年3月期3Q末基準では、自己資本比率は84.6%と依然として高水準にある。一方、3Q末の流動比率は21年3月期末の連結ベースの数値から低下し、競合に対しても下回るが、問題の無い水準。資金は潤沢で機動的な投資が可能な状態と言える。無借金経営を継続し、財務は健全だと評価できる。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、配当性向は56.5%となる見込み。

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。