

工場勤務者特化の求人メディア「工場WORKS」運営

投資判断 (12/5)

インターワークス (6032・東証スタンダード)

Overweight 継続

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER(予)
372円 (12/5)	100株	36.5億円 (12/5)	441円 (22/8/26)	350円 (22/2/24)	10.5倍 (12/5)

人材紹介事業がスケールアップし好調持続

■人材紹介事業がけん引し2Q累計は2ケタ増収増益

23年3月期2Q累計(22年4-9月)の非連結業績は、売上高1,435百万円、営業利益122百万円だった。昨年の21年10月1日付で採用支援事業を手掛ける完全子会社を吸収合併し、連結決算から非連結決算へ移行。2Q累計業績を条件が同じ前年同期の連結業績と比較した場合、売上高が19.0%増、営業利益が14.4%増と2ケタ増収増益になる(以下、同基準で比較)。

工場勤務者特化の求人メディア「工場WORKS」を運営するメディア&ソリューション(M&S)事業は、売上高512百万円(前年同期比6.8%減)、営業損益124百万円の赤字(前年同期は40百万円の黒字)。自動車分野を中心とした製造業の回復の遅れが響き、主力サービス「工場WORKS」の引き合い・受注の低迷が続いた。一方、人材紹介事業は売上高743百万円(前年同期比55.4%増)、営業利益232百万円(同3.2倍)と業績に大きく貢献。労働市場で人材の需要が増す中、コンサルタントを増員し受注増につなげた。採用支援事業は売上高180百万円(同0.8%増)、営業損益14百万円の黒字(前年同期は6百万円の赤字)。事業構造改革の継続による収益体質の改善に加え、市況回復に伴い企業の新卒採用の採用代行サービスが伸長した。

■人材紹介の規模拡大持続、採用支援でも復調の兆し

23年3月期の非連結業績予想は売上高3,300百万円(前期比30.6%増)、営業利益500百万円(同50.5%増)を据え置き。比較対象の22年3月期は上期(21年4-9月)に採用支援事業が含まれておらず、同事業を通期で反映した「みなし連結業績」に対しては、売上高で23.0%増、営業利益で40.8%増となる。M&S事業の低迷を好調な紹介事業で補い予想達成を目指す。

M&S事業は、製造業の回復が遅れる市況下でも情報収集と営業活動を推進し、「工場WORKS」の求人掲載数が改善傾向。また、2Q(22年7-9月)の取引顧客数は前年同期から落ち込んだものの底打ち感が出ており、両指標は足元でも継続して増加傾向を示している。顧客単価は低下基調にあるが、これは新規顧客開拓が順調に進み、顧客単価が相対的に低い中小規模の取引顧客数が増加したことが要因。同



事業では業況の好転時に備え、戦略的な広告投資を継続する。

スケールアップに成功した人材紹介事業は、コンサルタントの増員を進め、2Qは成約単価の水準を維持しつつ成約件数が大幅に拡大した。KPI(重要業績評価指標)管理やセクター別チーム戦略等が奏功し、増員を継続しながらも生産性(1人当たり成約額)が向上。会社側では成約件数、成約単価、生産性は足元でも概ね上昇トレンドによる好調を維持しているといい、引き続き業績をけん引しそうだ。採用支援事業は、2Qの売上原価・販管費の合計が前年同期比10.8%減に抑えられ営業黒字転換。同事業では事業拡大に向けた新規ソリューション展開の準備を進める。

ウエルスアドバイザーは、利益貢献度が一段と高まる人材紹介事業の規模拡大が、「工場WORKS」の落ち込みを補う状況が当面続くと考えている。「工場WORKS」は製造業の回復の遅れに警戒する必要があるものの、求人掲載数、取引顧客数には改善の兆しも浮上。下期に業績が盛り上がりやすい採用支援事業の市況が復調傾向にあることも考慮し、23年3月期の業績見通しを据え置く。「工場WORKS」は製造業の業況好転時には需要を大きく取り込める体制にあると評価し、投資判断「Overweight」、想定株価レンジ400-600円を継続する。

(松尾繁)

業績動向 (12/5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)
21年3月期	実績	1,288	▲44.7	-361	赤転	-218	赤転	-154	赤転	-15.9
22年3月期	実績	2,525	96.0	332	黒転	371	黒転	268	黒転	27.7
23年3月期	会社予想	3,300	30.6	500	50.5	500	34.6	340	26.7	35.5
	WA予想	3,300	30.6	500	50.5	500	34.6	340	26.7	35.5
24年3月期	WA予想	3,600	9.1	600	20.0	600	20.0	420	23.5	43.8

■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。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(22年3月期業績に採用支援事業を通期で反映させた「みなし連結業績」基準)は、M&S事業が47.2%、人材紹介事業が40.8%、採用支援事業が12.0%。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。22年4月の東証市場再編に伴い同スタンダード市場へ移行した。

■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、一時は復調傾向も見られたが、世界的な半導体不足や部材調達難、原材料コスト高などが影響し、事業環境は再び厳しさを増している。ただ、22年9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8と四半期前のプラス9から悪化するも、予測はプラス9と持ち直しが見込まれている。大企業製造業の雇用人員判断DIは四半期前のマイナス10がマイナス11となり、予測はマイナス14と労働需給がさらに引き締まる方向にある。厚生労働省が発表した22年10月の有効求人倍率(季節調整値)は1.35倍と、前月から0.01ポイント上昇し10カ月連続で改善。

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」で、引き続き顧客開拓を推進。事業効率化、セキュリティ強化に向け開発投資を行った新基盤(システムプラットフォーム)では、メディア価値向上に向けた拡張開発を継続する。

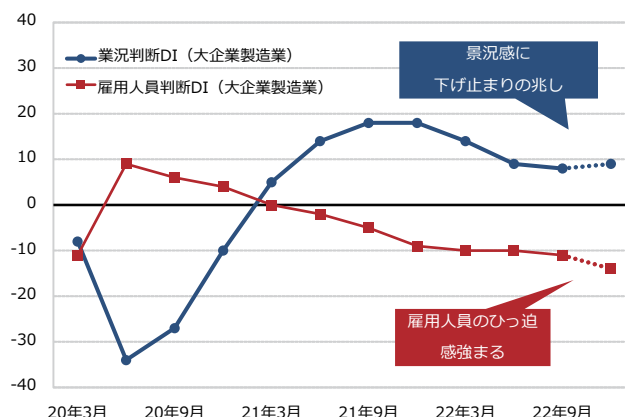
23年3月期第2四半期累計の業績概要

(単位:百万円)

	22年3月期 第2四半期 (連結)		23年3月期 第2四半期累計 (単体)		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	1,206	100.0%	1,435	100.0%	+229	19.0%
	M&S事業	549	45.5%	512	35.7%	-37	-6.8%
	人材紹介事業	478	39.7%	743	51.8%	+265	55.4%
	採用支援事業	179	14.8%	180	12.5%	+1	0.8%
営業利益	連結	107	100.0%	122	100.0%	+15	14.4%
	M&S事業	40	37.5%	-124	-	-164	-
	人材紹介事業	73	68.4%	232	189.8%	+159	217.2%
	採用支援事業	-6	-	14	11.4%	+20	-

出所:会社資料をウエルスアドバイザーが加工

日銀短観



出所:日本銀行「全国企業短期経済観測調査(短観)2022年9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
右端の数値は先行きに対する予測

リスク要因

人材ビジネス業界にはすでに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、事業および業績に影響を及ぼす可能性がある。いずれの事業も顧客企業の採用に関連するサービスであるため、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、各事業の業績に悪影響を及ぼす恐れがある。派遣法などの改定に伴い法的規制が強化された場合、顧客である人材派遣会社の事業に影響を与え、結果として同社の事業および業績も影響を受ける可能性がある。その他、個人情報漏えいなど。

株主還元 (12/5時点)

■配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
21年3月期	実績	0.00円	15.00円	15.00円
22年3月期	実績	0.00円	15.00円	15.00円
23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) (12/5時点)

	インターワークス (6032・東証スタンダード)	アルバイトタイムス (2341・東証スタンダード)	リブセンス (6054・東証プライム)	
基本事項	株価	372円	135円	300円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	37,200円	13,500円	30,000円
	決算月	3月	2月	12月
株価指標	PER(予)	10.5倍	54.4倍	15.2倍
	PBR(実)	1.8倍	0.8倍	2.7倍
	配当利回り(予)	4.0%	2.2%	0.0%
成長性	売上高成長率(予)	30.6%	19.9%	14.8%
	営業利益成長率(予)	50.5%	—	黒転
	EPS成長率(予)	28.0%	64.2%	黒転
収益性	売上高営業利益率(予)	15.2%	1.6%	4.6%
	自己資本当期純利益率(実)	13.5%	0.9%	▲28.0%
	総資産経常利益率(実)	16.3%	0.3%	▲22.7%
財務安定性	自己資本比率(実)	81.2%	87.2%	80.0%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	0.0%	0.4%	1.3%
	流動比率(実)	365.3%	618.5%	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。

■成長性

23年3月期の非連結業績は2ケタ増収増益を予想。22年3月期業績に採用支援事業を通期で反映させた「みなし連結業績」に対しても、売上高で23.0%増、営業利益で40.8%増と大幅成長を見込む。競合のうちアルバイトタイムスは、利益規模が小さいためEPS成長率が大きく出やすい点に留意。「工場WORKS」では業況好転に備えつつ、利益貢献度を高めている人材紹介事業でコンサルタント人員の増員を進め旺盛な需要を取り込む。また、採用支援事業は事業構造改革による収益性改善が目立つほか、市況回復に伴い採用代行サービスが伸びている。

■収益性

22年3月期の自己資本当期純利益率、総資産経常利益率は競合内で首位となり、期間中は資本・資産を効率的に活用して事業を運営できたことがうかがえる。また、23年3月期の非連結業績予想ベースの営業利益率は15.2%と競合内トップ。M&S事業でのプロモーション費用の増大、システム面での継続的な拡張開発、人材紹介事業でのコンサルタント人員の大幅増員などを織り込むが、22年3月期の非連結業績実績ベースの13.1%、および同「みなし連結業績」ベースの13.2%から収益性が向上する見通しだ。採用支援事業でも事業構造改革が奏功しており、損益改善の持続が期待される。

■財務安定性

22年3月期末基準の財務状況は、いずれの指標も安定した水準にある。自己資本比率は競合内で中位ながら81.2%(23年3月期2Q末では85.2%)と極めて高い。無借金経営を継続中で、デット・エクイティ・レシオは競合内で優位。流動比率は競合内で下位ながら100%を大きく上回り、資金は潤沢で機動的な投資が可能な状態にあると言える。全体的に見て、財務は健全だと評価できそうだ。なお、23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42.3%となる見込み。

ウエルスアドバイザー株式会社
株式分析部 アナリスト
03-6229-0078

松尾 繁

ウエルスアドバイザー・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

ウエルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートは、ウエルスアドバイザ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。ウエルスアドバイザ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、ウエルスアドバイザ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

ウエルスアドバイザ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、およびウエルスアドバイザ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。