

爆走する業績拡大、上場以降の増配が継続中

2024/3期決算サマリー: 5月14日(火)の引け後に2024/3期決算が発表された。連結ベースの主要数値は、売上高240億98百万円(前年同期比28.2%増)、営業利益21億41百万円(同62.0%増)、経常利益22億11百万円(同67.0%増)、親会社株主に帰属する当期純利益(以下、当期純利益)は14億63百万円(同69.3%増)。同社のコア事業である建設技術者派遣を展開するコプロコンストラクションが、過去最高の採用から売上高が大幅に伸長し、業績拡大に大きく貢献した。

2025/3期業績見通し: 主要顧客先の建設業界は、都市開発プロジェクト関連工事や、既存インフラ老朽化に伴う再整備、半導体工場の新設など、引き続き堅調な建設需要が見込まれる。一方、建設業界の構造的な労働者不足と「2024年問題」の改正労働基準法から旺盛な派遣人材需要の動きに変化はない。このことから今期も2桁の増収増益が見込まれる。一株当たり配当金は遡及修正ベースで今期は10.0円の増配で、2019年3月の上場以降、毎期の増配が続いている。

中期経営計画: 中期経営計画(2023/3期~2027/3期の5ヵ年)の3年目に当たる今期業績は、当初計画していた2025/3期の売上高とNon-GAAP営業利益を、中計目標比でそれぞれ11.9%、17.1%上回るペースで拡大中である。最終年度の業績目標数値は売上高400億円、Non-GAAP営業利益50億円、派遣技術者数6,200人(連結ベースの期末人数)の達成を掲げている。

株価インサイト: 現在の株価は1,430円(6/5終値)は、年初来の高値1,919円(2024/3/14)から25.5%下回った位置にある。株価は3月以降TOPIXをアンダーパフォームする局面が多い。これは中小型株セクター全体が対大型株と対株式市場でのアンダーパフォームしており、この動きに同調している。よって需給要因が大きいと考える。業績は非常に好調でファンダメンタルズの観点から株価が大きく弱含む要因は見当たらない。株価は2025/3期会社予想EPSに対してPER15.5倍で同業他社6社平均の13.4倍を上回っている。これは今期の営業利益変化率が26.1%増益、予想配当性向が65.2%と同業6社平均のそれぞれの23.9%増益と53.5%より高いことが評価されていると考えられる。(同業他社6社は最終頁の株価インサイトを参照)

決算期	売上高 (百万円)	YoY (%)	営業利益 (百万円)	YoY (%)	経常利益 (百万円)	YoY (%)	当期純利益 (百万円)	YoY (%)	EPS ⁽⁴⁾ (円)	DPS ⁽⁴⁾ (円)
2020/3期	13,122	21.3	1,592	18.4	1,585	18.6	1,084	15.5	56.4	15.0
2021/3期 ⁽¹⁾	14,836	13.1	1,437	-9.7	1,439	-9.2	1,009	-6.9	52.4	18.8
2022/3期 ⁽²⁾	15,589	5.1	1,621	12.8	1,619	12.5	962	-4.6	50.4	20.0
2023/3期	18,791	20.5	1,321	-18.5	1,324	-18.2	864	-10.2	46.1	25.0
2024/3期 ⁽³⁾	24,098	28.2	2,141	62.0	2,211	67.0	1,463	69.3	74.4	50.0
2025/3期(会予)	30,000	24.5	2,700	26.1	2,714	22.7	1,755	19.9	92.0	60.0
2024/3 2Q	11,137	28.5	737	56.9	810	71.8	510	81.9	26.2	15.0
2025/3 2Q(会予)	13,948	25.2	1,032	40.0	1,046	29.0	675	32.3	35.4	20.0

出所：同社決算短信よりSIR作成

(1): 2021年4月1日付で普通株式1株につき2株の割合で株式分割を行った。

(2): 2022/3期は「収益認識に関する会計基準」等を適用しているが、その影響が軽微であるためSIRでは対前年同期増減率を記載している。

(3): 2023年10月1日付で普通株式1株につき2株の割合で株式分割を行った。

(4): 株式分割を反映した遡及修正後のEPSとDPSを記載している。EPSは潜在株式調整後の数値。

4Q Follow-up



建設技術者派遣業に強みを持つ。財務体質は非常に強靱である。積極的な株主利益還元政策が行われており、上場以降、毎期の増配が続いている。顧客である建設業界は構造的な人手不足から人材派遣利用の旺盛な重要が続いている。

主要指標

株価 (6/5終値)	1,430
年初来高値 (3/14)	1,919
年初来安値 (5/22)	1,481
10年間高値 (24/3/14)	1,919
10年間安値 (20/4/22)	365
発行済株式数(百万株)	20.00
時価総額 (十億円)	28.6
株主資本比率(2024/3)	66.8%
25/3 PER (会予)	15.5
24/3 PBR (実績)	4.31
24/3 ROE (実績)	19.2%
25/3 予想配当利回り	4.2%

株価チャート (1年)



出所：Tradingview

チームカバレッジ

research@sessapartners.co.jp



2024/3期決算

大幅な増収増益を達成

概要

5月14日(火)の引け後に2024/3期決算が発表された。連結ベースの主要数値は、売上高240億98百万円(前年同期比28.2%増)、営業利益21億41百万円(同62.0%増)、経常利益22億11百万円(同67.0%増)、当期純利益14億63百万円(同69.3%増)であった。2024年4月から始まった時間外労働の上限規制や建設のビッグプロジェクトを背景に深刻な人手不足による人材派遣需要に対応すべく、積極的な建設技術者の採用を行ってきた。これにより、建設技術者派遣収益が拡大し、大幅な増収増益に繋がった。

子会社別業績 (単位:百万円)⁽¹⁾

	2023/3期					2024/3期				
	通期実績	前年同期比	増減額	比率 ⁽⁴⁾	比率 ⁽⁵⁾	通期実績	前年同期比	増減額	比率 ⁽⁴⁾	比率 ⁽⁵⁾
連結売上高	18,791	20.5%	3,202	100.0%	-	24,098	28.2%	5,306	100.0%	-
コプロCN ⁽²⁾	17,550	18.3%	2,718	93.4%	100.0%	21,883	24.7%	4,333	90.8%	100.0%
コプロTC ⁽³⁾	1,241	63.8%	483	6.6%	100.0%	2,214	78.4%	973	9.2%	100.0%
売上総利益	5,575	15.1%	730	29.7%	-	6,774	21.5%	1,199	28.1%	-
コプロCN	5,136	10.5%	487	-	29.3%	6,204	20.8%	1,068	-	28.4%
コプロTC	438	124.5%	243	-	35.3%	569	29.9%	131	-	25.7%
販売費及び一般管理費	4,253	32.0%	1,030	22.6%	-	4,632	8.9%	379	19.2%	-
コプロCN	2,584	43.9%	788	-	14.7%	2,906	12.4%	321	-	13.3%
コプロTC	414	61.5%	157	-	33.4%	580	40.1%	166	-	26.2%
HD・その他	1,254	7.2%	84	-	-	1,144	-8.7%	-108	-	-
連結営業利益	1,321	-18.5%	-299	7.0%	-	2,141	62.0%	820	8.9%	-
コプロCN	2,551	-10.6%	-301	-	14.5%	3,298	29.3%	746	-	15.1%
コプロTC	24	-	85	-	1.9%	-10	-	-35	-	-0.5%
HD・その他	-1,254	-	-84	-	-	-1,145	-	108	-	-

出所：同社決算説明よりSIR作成

- (1) 子会社の数値はグループ内取引を消去した連結修正後の金額を記載。
- (2) コプロCN=コプロコンストラクション
- (3) コプロTC=コプロテクノロジー。
- (4) 連結売上高をベースにした百分率。
- (5) コプロCNとコプロTCのそれぞれの売上高をベースにした百分率。

コア事業の建設技術者派遣は過去最高の採用数で収益が拡大

建設技術者派遣事業

同社のコア事業である建設技術者派遣を展開するコプロコンストラクションは2024年4月からの時間外労働の上限規制適用に伴い拡大する需要を確実に獲得するために、事業成長の礎である技術者を確保する体制の構築を重点課題に掲げ、採用活動の強化を推進してきた。

採用費を前期に続き積極的且つ費用対効果を重視し効率的に投下するとともに、採用の入口となる面接数の拡大に向け、自社求人サイト「ベスキヤリ建設」を2024年3月にオープンさせたほか、応募管理システムを導入し、面接設定の自動化によるリードタイムの短縮等、採用活動の強化に取り組んだ。また、2024年4月には前年実績より100人多い154人の新卒技術者が入社し、中途採用以外の採用チャネルの構築を推進した。この結果、技術者数は前年同期末比791人増加(同28.5%増)し3,568人となった。期中平均の稼働率は、大幅に採用数が増加したが、94.6%(前年同期96.3%)と高い水準であった。過去最高の採用と高稼働率からコプロコンストラクションの売上高が大幅に伸長し、採用費や人件費の増加を吸収して、営業利益は32億98百万円(同29.3%増)に達した。

採用数拡大のため広告宣伝費
など積極的な先行投資を行う

半導体関連分野の人材派
遣業務に進出

対売上高販管比率が3.6ポイ
ントの大幅な低下したことも
営業利益拡大に貢献した

業界環境

機械設計開発技術者派遣・請負サービス及びSES事業

同事業は2023年10月1日にアトモスとバリューアークコンサルティングが合併して設立した**コプロテクノロジー**が担っている。これを機に両社の営業及び採用体制の統一、及び管理部門の集約を行なった(SES=システムエンジニアリングサービスの略)。

採用面においては、2023年3月にオープンしたITエンジニア向け案件紹介サイト「ベスキャリIT」に続き、2023年11月に「ベスキャリ機電」をオープンさせ、自社採用サイトの強化に取り組んでいる。また、WEB・ソフトウェア開発及びシステムコンサルティング事業を展開する(株)ピー・アイ・シーより、派遣及び準委任契約を伴うSES事業を2023年11月30日付で譲受した。

高スキルのITエンジニアを受け入れたほか、同社の持つ元請けSIerを始めとした顧客網を譲り受けたことにより、事業拡大に向けた基盤構築の前進を図っている。加えて、2024年2月に半導体製造装置の保守点検を担うエンジニアの育成に特化した半導体技術者研修センター「セミコンテクノラボ」を開設し、新たな事業分野への進出に着手した。経済安全保障リスクへの対応等を背景に半導体の国産化が進む中、半導体デバイスメーカー及び半導体製造装置メーカーのエンジニア不足に 대응するため、半導体製造装置の機械メンテナンスやフィールドエンジニア業務等を行える人材の育成に邁進してきている。

この結果、技術者数は前年同期末比102人増加(同39.4%増)し361人となった。利益面では採用数の拡大を目的とした広告宣伝費を積極投入したことによる費用先行で、わずかながら10百万円の営業赤字を計上している。

損益状況

コプロコンストラクションの技術者数が増加したことに加え、コプロテクノロジーにおいても技術者数が伸長し、2024/3期の技術者数が前年同期末比893人増加(同29.4%増)の3,929人(前年同期3,036人)と増加した。この結果、売上高が前年同期比28.2%の増収となった。

利益面では、積極的な採用による採用費が増加した。また、建設技術者派遣における今期以降の需要拡大に向けた営業・採用部門の増強よって人件費等も増加増加した。一方で、本社におけるバックオフィスのスリム化による人件費や株式報酬費用の減少などから、販売費及び一般管理費の伸び率は前年同期比8.9%増となり売上高伸び率の28.2%を下回る結果となった。対売上高販管費率は19.2%で前年同期の22.6%より3.4ポイント低く抑えることに至っている。

このことで、営業利益は前年同期比62.0%の大幅な増益となっている。経常利益は保険契約の解約返戻金の計上により、前年同期比同67.0%の増益を達成した。

好事業環境が継続する背景

総務省の労働力調査によれば建設業就業者数は1997年のピークの685万人から2022年の479万人へ30.1%減少している。このような状況下の中で、同社の調査によると、建設業界向け人材サービスの市場規模は、2021年度の5,300億円から2026年度には6,500億円まで拡大するとしており、2021年度比では22.6%の増加になる。

建設業界向け人材サービスの市場規模が上昇する背景としては次の2点を挙げている。1点目は2024年4月から施行された時間外労働の上限規制適用に伴う人手不足であり、労働人口が減少している建設業界では人材派遣のサービスに頼らなければならない状況にある。

2点目は首都圏の再開発工事、大阪湾岸エリアで開催が予定されている万博や統合型リゾート整備計画、半導体生産工場の新設工事に加えて、全国的な社会インフラ関連の新規・補修工事などの大型プロジェクトが今後も続いており、建設業界の人材サービス利用の必要性がさらに高まる状況にあると会社では見ている。

2025/3期業績予想

業績見通し

2025/3期の連結ベースの主要業績予想数値は、売上高300億円(同24.5%増)、営業利益27億円(同26.1%増)、Non-GAAP営業利益31億62百万円(同29.7%)、経常利益27億14百万円(同22.7%増)、当期純利益17億55百万円(同19.9%増)を見込んでいる。

同社は2022年5月13日に5ヵ年の中期経営計画(2023/3期~2027/3期)を公表している。その中期経営計画の2025/3期の目標数値は売上高が268億円、Non-GAAP営業利益が27億円となっている。従って、同社が今回発表した2025/3期の業績予想は、中期経営計画ベースの2025/3期の売上高とNon-GAAP営業利益を、中計目標比でそれぞれ11.9%、17.1%上回る予想になっている。

旺盛な派遣人材需要が続く中、同社は2025/3期は2,776人(同24.9%増)の積極的な派遣人材の採用を計画している。今期の退職者数を1,537人(同15.7%増)と予想していることから、今期末の連結技術者数は5,168人(同31.5%増)に拡大する模様である。

今期の営業利益とNon-GAAP営業利益は中期経営計画の目標数値を上回るペースで拡大中

2025/3期の事業別KPI (単位:人)

	2024/3期			2025/3期		
	上期	下期	通期	通期(予想)	前期比	前期差
採用数	1,166	1,056	2,222	2,776	24.90%	554
建設技術者派遣	1,072	952	2,024	2,299	13.60%	275
機械設計技術者派遣	56	62	118	207	75.40%	89
SES	38	34	72	270	275.00%	198
M&A等による増加	0	8	8	-	-	△8
退職数	687	642	1,329	1,537	15.70%	208
建設技術者派遣	644	589	1,233	1,438	16.60%	205
機械設計技術者派遣	22	32	54	49	△9.3%	△5
SES	21	21	42	50	19.00%	8
在籍技術者数(期末)	3,515	3,929	3,929	5,168	31.50%	1,239
建設技術者派遣	3,205	3,568	3,568	4,429	24.10%	861
機械設計技術者派遣	193	223	223	381	70.90%	158
SES	117	138	138	358	159.40%	220
定着率	83.70%	85.80%	74.70%	76.60%	-	+1.9pt
建設技術者派遣	83.30%	85.80%	74.30%	75.50%	-	+1.2pt
機械設計技術者派遣	89.80%	87.50%	80.50%	88.60%	-	+8.1pt
SES	91.70%	79.40%	75.80%	87.90%	-	+12.1pt

※ SESの定着率を除く上記数値はITフリーランスの技術者を含んでいる。定着率はITフリーランスを除く派遣技術者のみの数値。

※ 定着率 = 当期(当四半期)末在籍技術者数 ÷ (前期(前四半期)末在籍技術者数 + 当期(当四半期)採用数) × 100

出所：同社決算説明資料

事業別の2025/3期概況見通しは次の通り。

建設技術者派遣事業

建設技術者派遣においては、営業及び採用プロセスの精度向上を進め、特に強みである自社採用の更なる強化により、顧客企業への人材供給力を高めていくとしている。求人媒体に加えて、自社求人サイト「ベスキャリ建設」や自社社員などの紹介に基づくリファラル採用などを活用して、採用チャンネルの拡大を図る。また、採用を強化している業界未経験人材の定着を促すため、定着率の向上に向けた研修・フォローアップミーティング・キャリア面談などの施策を講じていく。特に1～2年目技術者の定着率を改善させることによって、高単価の技術者層を増強し、売上高拡大を図っていくとしている。2025/3期の建設技術者採用数は2,299人(同13.6%増)を計画している。

機械設計開発技術者派遣・請負サービス及びSES事業

同事業は今期も成長投資を継続することで技術者数の拡大を図り、採用予定人数は機械設計開発技術者が207人(同75.4%増)、SESが270人(同275.0%増)と大幅な増員を見込んでいる。また、2024年2月に開設した半導体技術者研修センター「セミコンテクノラボ」を皮切りに、新たな事業分野として半導体技術者派遣への進出を計画している。

新たな事業分野である半導体技術者派遣ビジネスを強化

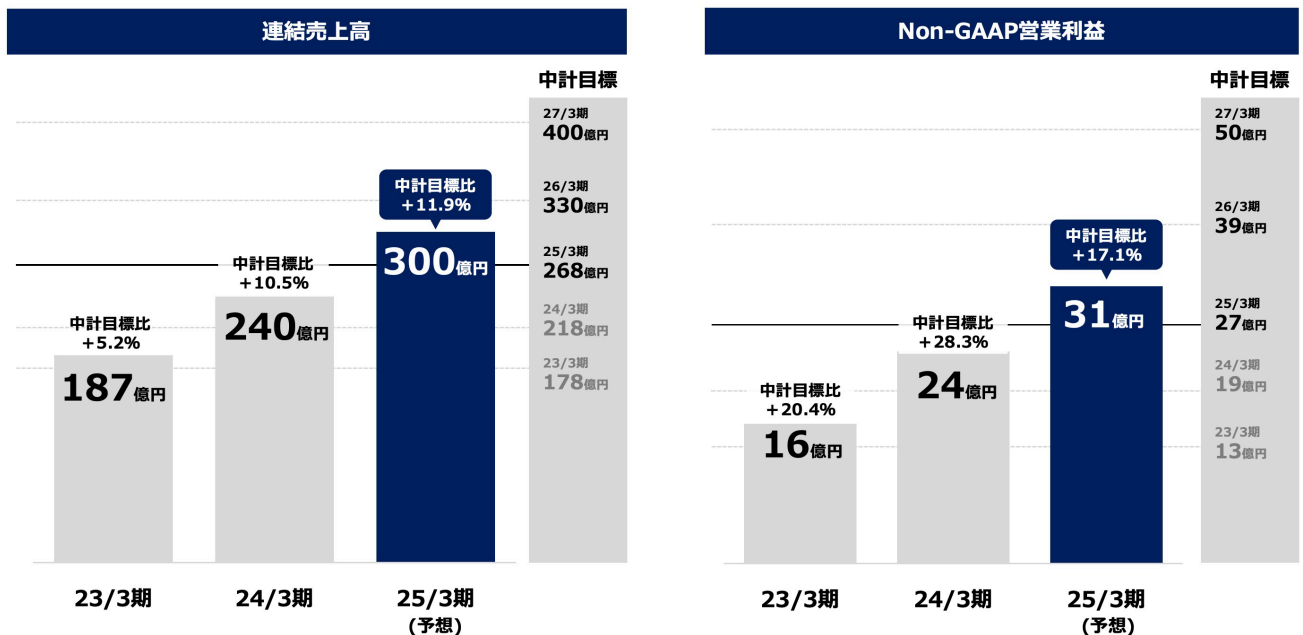
中期経営計画

「コプロ・グループ Build the Future 2027」計画の進捗状況

現在進行中の中期経営計画(2023/3期～2027/3期の5ヵ年)は2022年5月に発表されており、今期は同計画の3年目に当たる。前述の通り、今期業績予想では中期経営計画の2025/3期の売上高とNon-GAAP営業利益を、中計目標比でそれぞれ11.9%、17.1%上回る見通しになっている。これはコア事業である建設技術者派遣事業の外部環境が当初の予想以上に良好であることが挙げられる。マクロレベルでは2024年4月からの時間外労働の上限規制適用、セミマクロレベルでは建設工事の大型プロジェクトや全国的な社会インフラ関連の新規・補修工事などが豊富で、拡大を続ける人材派遣需要に対応する技術者採用を積極的に行なってきたことに起因する。これらの外部事業環境は当面続くとSIRでは考えている。

2025/3期は中計を上回るペースで業績が拡大中

中期経営計画の進捗状況

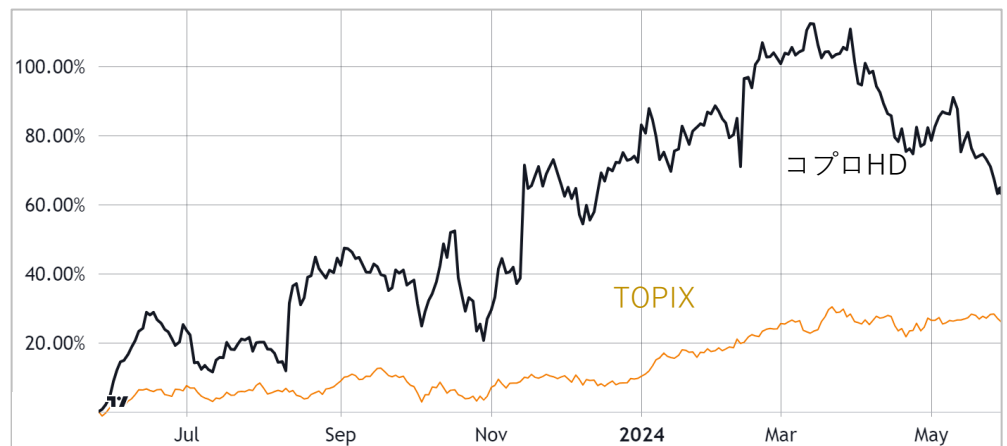


出所：同社決算説明資料

株価インサイト

現在の株価は1,430円(6/5終値)は、年初来の高値1,919円(2024/3/14)から25.5%下回った位置にあり、特に3月以降TOPIXをアンダーパフォームする局面が続いている。これは中小型株セクター全体の対大型株と対株式市場にアンダーパフォームしている動きに同調しており、需給要因が大きいと考えられる。業績は非常に好調でファンダメンタルズの観点から株価が大きく弱含む要因は見当たらない。株価は2025/3期会社予想EPSに対してPER15.5倍で同業他社6社平均の13.4倍を上回っている。これは今期の営業利益変化率が26.1%増益、予想配当性向が65.2%と同業6社平均のそれぞれの23.9%増益と53.5%より高いことが評価されている可能性がある。また同社の人材派遣先の多くが、構造的な人手不足と2024年問題を抱える建設業界であり、同社の建設業界に対する売上高比率が他の6社より圧倒的に高いという分かり易いエクイティストーリーの影響もあるとSIRでは考えている。尚、同業他社は同社調べの建設業界向け人材サービス市場での売上高上位8社から、テクノプロホールディングス6028、オープンアップグループ2154、UTグループ2146、ウィルグループ6089、ナレルグループ9163、ウィルテック7087の6社を選んでいる。アウトソーシング2427は2024年6月6日でMBO実施による株式非公開化で同業他社比較から除外した。またトライト9164は前期・今期が無配であるためバリュエーション比較から除外している。

対TOPIX相対株価チャート（1年）



出所：TradingView

ディスクレーマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や分析は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a
info@sessapartners.co.jp