

# ホリスティック企業レポート

## ジャパニクス

### 9558 東証グロース

ベーシック・レポート

2024年3月22日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター  
審査委員会審査済 20240319

## IT 企業やメーカーに技術者を派遣するオンサイト型開発支援と受託開発を行う 既存領域に加え、クラウドなど新規領域にも注力して業績拡大を目指す

### 1. 会社概要

・ジャパニマス (以下、同社) は、IT・通信業界やエレクトロニクス、自動車などの製造業を中心とした顧客向けにエンジニア (技術者) を派遣するオンサイト型 (顧客の拠点に常駐して行う) 開発支援及び自社の拠点で受託開発を行う先端エンジニアリング事業を行っている。

アナリスト: 佐々木加奈  
+81(0)3-6812-2521  
レポートについてのお問い合わせはこちら  
info@stock-r.org

### 【主要指標】

	2024/3/15
株価 (円)	3,210
発行済株式数 (株)	4,000,000
時価総額 (百万円)	12,840

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	20.6	16.9	13.9
PBR (倍)	4.5	3.9	3.3
配当利回り (%)	2.4	3.0	3.6

### 2. 財務面の分析

- 顧客企業に派遣するエンジニア数の増加に伴い、売上高は増加基調が続いており、17/11 期から 23/11 期の年平均成長率は 14.3%であった。22/11 期の経常利益は稼働率の改善に加えエンジニア 1 人当たり売上高も増加して前期比 69.4%増、23/11 期もエンジニア 1 人当たり売上高の増加が寄与して同 42.0%増となった。
- 他社との財務指標比較では、経常利益の成長率が他社を上回る高い水準にある。

### 【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	12か月
リターン (%)	-6.8	3.9	-5.6
対TOPIX (%)	-6.6	-8.0	-29.2

### 3. 非財務面の分析

- 同社の知的資本の源泉は、採用から基礎教育、スキルアップまでのプロセスを確立し、エンジニアを数多く擁していることなどにある。

### 【株価チャート】



### 4. 経営戦略の分析

- 同社は、持続的な事業規模拡大のために、ソフトウェア、インフラといった既存領域、CRM やクラウドといった新規領域ともに顧客企業との取引を拡大していく考えである。

### 5. アナリストの評価

- 証券リサーチセンターでは、安定的な採用を継続していることに加え、蓄積したノウハウを活かして顧客ニーズとエンジニアの精度の高いマッチングを行っていることが同社の競争優位性であると評価している。
- 24/11 期業績についてはほぼ会社計画並みの水準を予想し、25/11 期以降もエンジニア数の安定的な増加と高い稼働率が寄与して増収増益が続くと予想した。

### 【9558 ジャパニマス 業種: サービス業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2022/11	8,324	14.9	611	78.9	615	69.4	442	60.3	116.3	618.1	55.0
2023/11	9,885	18.8	836	36.9	873	42.0	616	39.3	155.5	717.5	77.0
2024/11 CE	11,800	19.4	1,020	22.0	1,091	25.0	768	24.7	190.3	-	95.0
2024/11 E	11,747	18.8	1,022	22.2	1,091	25.0	768	24.7	190.3	829.8	95.0
2025/11 E	14,004	19.2	1,250	22.3	1,300	19.2	923	20.2	230.8	965.5	115.0
2026/11 E	16,506	17.9	1,510	20.8	1,560	20.0	1,107	19.9	276.8	1,127.3	138.0

(注) 1. CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想、単体ベース

2. 2023年8月1日付で1,981千株の株式交付を実施、予想EPS、BPSは株式交付後の発行済株式数で算出

### ベーシック・レポート

2/26

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

## 目次

### 1. 会社概要

- － 事業内容
- － ビジネスモデル
- － 業界環境と競合
- － 沿革・経営理念・株主

### 2. 財務面の分析

- － 過去の業績推移
- － 他社との比較

### 3. 非財務面の分析

- － 知的資本分析
- － ESG 活動の分析

### 4. 経営戦略の分析

- － 対処すべき課題
- － 今後の事業戦略

### 5. アナリストの評価

- － 強み・弱みの評価
- － 経営戦略の評価
- － 今後の業績見通し
- － 投資に際しての留意点

### 補. 本レポートの特徴

## 1. 会社概要

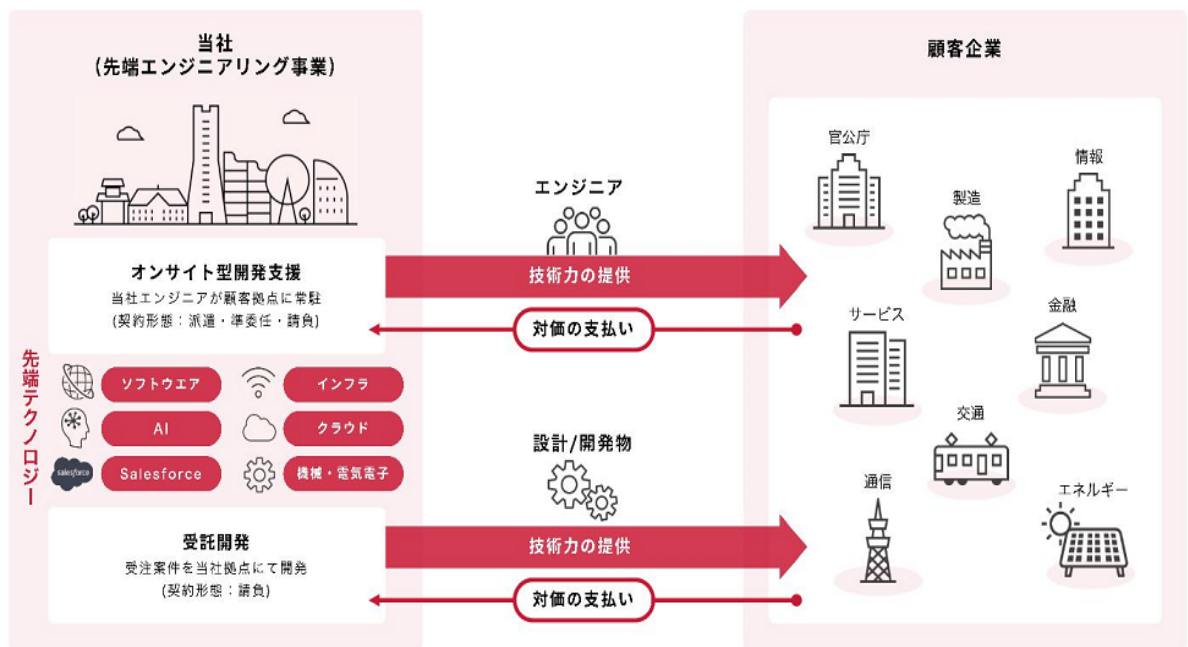
### > 事業内容

#### ◆ IT 業界などに技術者を派遣するオンサイト型開発支援が主力

ジャパニクス（以下、同社）は、IT・通信業界やエレクトロニクス、自動車などの製造業を中心とする顧客企業にエンジニア（技術者）を派遣するオンサイト型（顧客の拠点に常駐して行う）開発支援及び自社の拠点で受託開発を行う先端エンジニアリング事業を行っている（図表 1）。

同社は、先端エンジニアリング事業の単一セグメントで、連結子会社はない。

【 図表 1 】 事業の概要



(出所) 決算説明資料

売上高は派遣、請負、人材紹介に分けて開示されており、受託開発の売上高は請負に含まれている。23/11期の売上構成比は派遣が96.9%、請負が2.5%、人材紹介が0.6%と、派遣（オンサイト型開発支援）が大部分を占めている。

#### ◆ オンサイト型開発支援

同社が人材紹介会社などを通じてエンジニアを正社員として採用し、顧客企業のニーズに沿って派遣している。派遣契約（同社が雇用するエンジニアをニーズに応じて企業に派遣し、エンジニアは派遣先企業の指揮命令のもと労働に従事する）が主であるが、請負契約（顧客企業から業務を受託し、その業務遂行の指示やエンジニアの労務管理に

ついでに責任を同社が負って仕事を完成して成果物を納品する)や準委任契約(請負契約と似ているが、業務の遂行自体が目的で、結果や成果物の完成についての責任は求められない点が違い)も行い、顧客企業の幅広い要望に対応できる体制を敷いている。

#### ◆ 受託開発

同社の受託開発拠点である横浜開発センターにおいて、ソフトウェア開発からハードウェア設計、電子回路設計など、顧客企業の様々な業務を引き受けて代行している。

#### ◆ 人材紹介

不動産・設備・建設業界に特化した転職支援サイト「Prime Career (プライムキャリア)」を運営し、登録者のキャリアプランの相談や転職の支援を行っている。同社は、求人企業のニーズにマッチする候補者を紹介し、採用が決定して入社した際に、採用企業から紹介手数料を得ている。紹介手数料は、採用企業ごとに相対で決定しており、概ね採用する人材の想定年収の数カ月分となっている。

### > ビジネスモデル

(注1) CRM

Customer Relationship Managementの略称で、顧客情報の管理・分析を行うためのシステムやツールの開発を行う領域

#### ◆ 先端テクノロジーを必要とする業界に専門的な技術を提供

同社は「先端テクノロジーで日本の明日に新たな価値を提供する」を経営理念とし、先端テクノロジーを必要とする業界に、最適なスキルを持つ人材を派遣すること、案件を受託して高い品質の成果物を提供することにより安定した顧客基盤を築いている。

主な事業領域であるソフトウェア、インフラ、機械・電気に加え最近ではCRM<sup>注1</sup>(Salesforce等)、クラウドといった新規領域にも対応し、開発現場のニーズに応えることができる専門性の高いエンジニアを育成して派遣している(図表2)。

【 図表 2 】 事業領域と主な内容

領域	主な内容
ソフトウェア	Webシステム、Webアプリケーション、業務系システム、組み込み系システム、金融系システム、公的機関システムの開発、ソフトウェア評価
インフラ	ネットワークの設計・構築、サーバーの設計・構築、仮想基盤の構築・運用、システム運用・保守、セキュリティ対応
機械・電気	自動車/車載機器・OA機器・デジタル機器の設計（機構設計、構造設計）、CAE <sup>注1</sup> 解析、生産技術、EMC <sup>注2</sup> 試験
CRM (Salesforce <sup>注3</sup> 等)	システム導入・移行支援、機能追加・カスタマイズ、他システムとの連携作業、システム運用・保守
クラウド	AWS <sup>注4</sup> 環境の設計・構築、Azure <sup>注4</sup> 環境の設計・構築、GCP <sup>注4</sup> 環境の設計・構築、クラウド移行支援

- (注) 1.強度、熱、振動など様々な模擬実験をコンピューター上で行う技術  
 2.多数のトランジスタやダイオード、コンデンサなどの電子部品を1つの半導体チップに埋め込んだ集積回路  
 3.Salesforce が提供するクラウドコンピューティングサービスの総称  
 4.AWS は Amazon が、Azure はマイクロソフトが、GCP は Google が提供するクラウドサービス  
 (出所) 有価証券報告書、決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

23/11 期の事業領域別売上高は、ソフトウェアが売上構成比の 56.1% を占め、インフラが 17.5%、機械・電気が 16.9%、新規領域として注力する CRM (Salesforce 等) とクラウドの合計が 8.8%となっている (図表 3)。

【 図表 3 】 事業領域別売上高と構成比

事業領域	22/11期		23/11期	
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
ソフトウェア	4,862	58.4	5,548	56.1
インフラ	1,550	18.6	1,732	17.5
機械・電気	1,423	17.1	1,675	16.9
CRM (Salesforce等)	243	2.9	398	4.0
クラウド	239	2.9	474	4.8
その他 (人材紹介)	7	0.1	57	0.6
合計	8,324	100.0	9,885	100.0

- (注) 端数処理の関係で合計とは一致しない  
 (出所) 決算説明資料、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 派遣契約ではエンジニア数と派遣単価に応じた売上を得る

派遣契約の場合は、派遣先の顧客企業から、派遣するエンジニア数と派遣単価とに応じた金額を受け取っている。同社が重視しているのが

エンジニア数、稼働率、エンジニア 1 人当たり売上高である。23/11 期末のエンジニア数は 1,552 人（前期末より 232 人増加）、23/11 期の稼働率は 95.4%（22/11 期は 95.9%）、エンジニア 1 人当たり売上高は 583 千円/月（同 571 千円/月）となっている（図表 4）。

エンジニア数については即戦力となる中途人材の採用を積極的に行うことに加え、未経験の人材を採用して 1 カ月間のスクール研修で育成する体制を構築し、増加基調を維持している。稼働率については、営業員による新規顧客の開拓を強化することや、既存顧客との関係を強化して他の部署を紹介してもらうことなどで高水準を維持している。エンジニア 1 人当たり売上高については、エンジニアのスキル向上を図るとともにスキルに見合った案件への配置転換を戦略的に行うことにより引き上げを図っている。

【 図表 4 】 エンジニア数、稼働率、エンジニア 1 人当たり売上高

	19/11期	20/11期	21/11期	22/11期	23/11期
エンジニア数 (人)	1,026	1,088	1,146	1,320	1,552
稼働率 (%)	94.9	92.1	95.4	95.9	95.4
エンジニア1人当たり売上高 (千円/月)	541	538	563	571	583

(注) 1.エンジニア数は期末時点のエンジニア在籍数（パートナー企業から受け入れているビジネスパートナー、臨時従業員を含む）

2.稼働率＝（月ごとのエンジニア稼働数の合計）÷（月ごとのエンジニア在籍数の合計）

3.エンジニア 1 人当たり売上高＝年間の売上高÷（月ごとのエンジニア稼働数の合計）

(出所) 有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

請負契約及び準委任契約では、契約先の企業から案件数に案件単価を乗じた金額を受け取っており、案件獲得に向けた積極的な営業活動を行うとともに、高品質な成果物を提供して継続的な案件獲得につなげている。

#### ◆ 顧客は上場企業が中心

エンジニアの派遣先は上場企業が多く、23/11 期売上高の 7 割以上を上場企業グループ向けが占めている。

大口の取引先は、ソフトウェアの受託開発を行うアルファシステムズ（4719 東証プライム）で、23/11 期売上高の 14.0%を占めている（図表 5）。

【 図表 5 】 主要相手先の売上高

相手先	21/11期		22/11期		23/11期	
	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)	金額 (百万円)	割合 (%)
アルファシステムズ	1,043	14.4	1,339	16.1	1,380	14.0

(注) 割合は各期の売上高に対する比率  
(出所) 届出目論見書、有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

その他の取引先は、富士フイルムホールディングス (4901 東証プライム) グループ、富士通 (6702 東証プライム) グループ、トヨタ自動車 (7203 東証プライム) グループなどである。

また、23/11 期の売上高のうち、10 年以上継続して取引のある顧客向けが 36%、5 年以上 10 年未満の顧客向けが 34%となっている。全体の約 7 割を 5 年以上の継続取引先向けが占めており、取引の継続性が高い。

#### ◆ 人材の採用力やスキルアップを促進する人事制度

同社の特徴及び強みは以下の 2 点である。

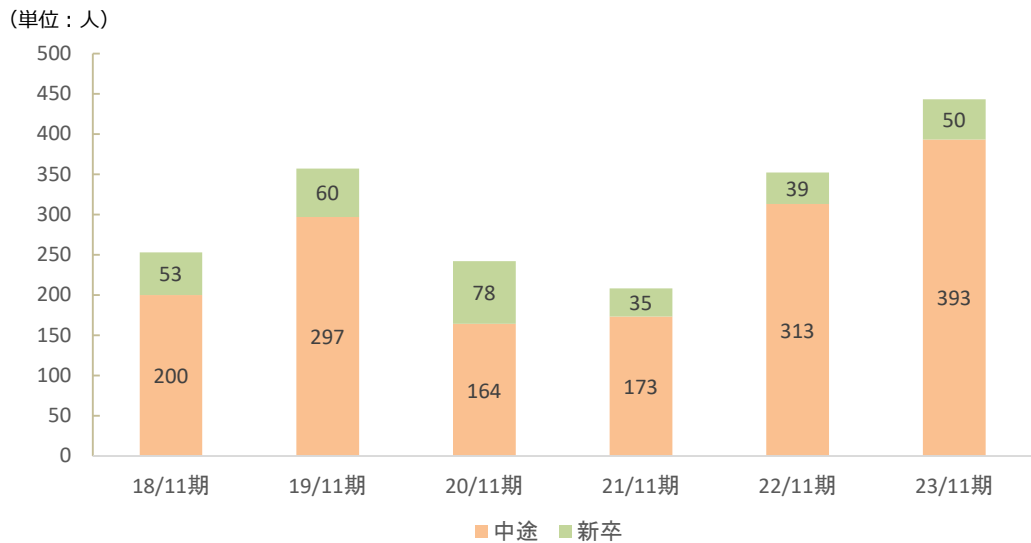
##### 1) 即戦力となる中途人材の採用に注力

同社は創業来、即戦力となる中途人材の採用に注力している。中途採用専門の部署を設け、多数の人材紹介会社を活用することに加え、社員から知人や友人を紹介してもらいリファラル採用も並行して行うことで、月間 500 名程度のエントリーを実現している。このなかから、業界での豊富な経験及び高いスキルを持つ人材を中心に採用を継続することで、顧客企業の多様なニーズに対応できる即戦力人材を数多く抱えている。

同社は、20/11 期、21/11 期と新型コロナ禍を受けて採用を抑制したが、22/11 期から再加速し、23/11 期中途人材の採用数は過去最高の 393 人となっている (図表 6)。



【 図表 6 】 採用数の推移



(出所) 事業計画及び成長可能性に関する事項、決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

2) エンジニアのスキルアップを促進する制度

エンジニアが顧客企業から高い収入を得るためには、スキルの向上を図り、高度化するニーズに対応する必要がある。そのために同社は、エンジニアの資格取得やスキルアップを促進する様々な制度を導入している。

資格取得については、応用情報技術者やデータベーススペシャリストなど様々な資格を取得したエンジニアに対して受験料及び資格のレベルに応じた奨励金を支給している。また、資格取得をサポートするために独自のeラーニングのコンテンツなども提供しており、資格取得時以外でも技術力や知識の向上のために利用することが可能となっている。

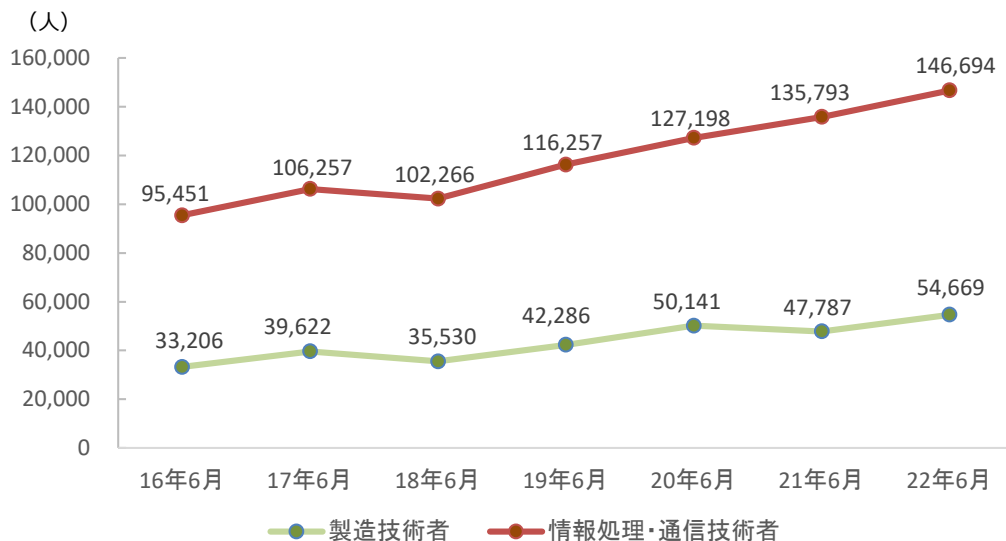
> 業界環境と競合

◆ IT人材に対する需要は旺盛

厚生労働省の「労働者派遣事業の令和4年6月1日現在の状況」によると、22年6月時点の製造技術者の派遣労働者数(無期雇用)は54,669人(21年6月時点から6,882人増加)である(図表7)。

また、情報処理・通信技術者の派遣労働者数(無期雇用)は146,694人(同10,901人増加)となっており、IT人材に対する旺盛な需要を示している。

【 図表 7 】 製造技術者、情報処理・通信技術者の派遣労働者数の推移



(出所) 厚生労働省「労働者派遣事業の状況」を基に証券リサーチセンター作成

経済産業省の委託事業として、みずほ総合研究所（現 みずほリサーチ&テクノロジーズ）が行った「IT 人材需給に関する調査（19 年 3 月）」によると、IT 人材の労働生産性の伸び率を 10 年以降の日本の情報通信業の労働生産性の上昇率の平均値である 0.7%と仮定した場合、18 年から 30 年まで IT 人材需要が 3~9%で増加する高位推計では 30 年に約 79 万人の需給ギャップが生じるとしている。

同じく IT 人材需要が 2~5%で増加する中位推計では 45 万人、年間 1%で増加する低位推計では 16 万人としており、IT 人材不足は深刻化する可能性が指摘されている。

#### ◆ 競合

技術者の人材派遣事業を行う上場企業としては、オープンアップグループ（2154 東証プライム）、ジェイテック（2479 東証グロース）、テクノプロ・ホールディングス（6028 東証プライム）、エスユーエス（6554 東証グロース）、フォーラムエンジニアリング（7088 東証プライム）などが挙げられる。

人材サービス市場には上場企業を含めて多くの企業が存在するが、同社は特定の企業を競合先と認識しておらず、案件ごとに良いサービスを適正な価格で提示することで受注につなげている。

> 沿革・経営理念・株主

◆ 99年12月に設立し、オンサイト型開発支援を開始

創業者で現代表取締役会長兼社長である西川三郎氏は、千代田生命(現 ジブラルタ生命)、東京マシナリー(現 TMC システム)を経て99年12月に同社を設立し、エレクトロニクスメーカー向けのオンサイト型開発支援を開始した(図表8)。

07年8月に大阪営業所(現 大阪事業所)を開設し、その後は宇都宮営業所(現 宇都宮事業所)、福岡営業所(現 福岡事業所)、大宮営業所(現 大宮事業所)、仙台営業所(現 仙台事業所)と全国に拠点を拡大していった。受託開発の拠点として08年1月に横浜開発センターを開設し、20年5月に品川開発センター(現在は横浜開発センターと統合)を開設した。

22年9月に東京証券取引所グロース市場に上場した。

【図表8】沿革

年	月	事項
1999年	12月	IT・通信業界及び製造業へのオンサイト型開発支援を目的として会社設立
2007年	8月	関西地区への事業拡大を目的として大阪営業所(現 大阪事業所)を開設
2008年	1月	受託開発事業を目的として、横浜開発センター(受託開発拠点)を開設
2013年	8月	エンジニアのスキル育成を目的としてテクノカレッジ(現在はJ-collegeと統合)を開設
2015年	7月	北関東地区における車載関連業務の拡大を目的として宇都宮営業所(現 宇都宮事業所)を開設
2016年	6月	九州地区への事業拡大を目的として福岡営業所(現 福岡事業所)を開設
2017年	3月	関東地区における車載関連業務の拡大を目的として大宮営業所(現 大宮事業所)を開設
2018年	1月	東北地区及び関西地区への事業拡大を目的として仙台営業所(現 仙台事業所)、京都オフィス(現在は大阪事業所と統合)を開設
	2月	東海地区における車載関連業務の拡大を目的として名古屋営業所(現 名古屋事業所)を開設
2018年	9月	関東地区におけるシステムインテグレーション及びネットワークインテグレーション業務の拡大を目的として東京支社/新宿営業所(現 首都圏第一、首都圏第二、首都圏第三事業所)、IT技術者育成のためのスクールであるAiPcollege(現在はJ-collegeと統合)を開設
	4月	関西地区への事業拡大を目的として神戸オフィスを開設
2020年	5月	先端テクノロジー領域の事業拡大を目的として品川開発センター(現在は横浜開発センターと統合)を開設
2022年	4月	関東地区における事業拡大を目的として渋谷オフィス(現在は首都圏第二事業所と統合)を開設
	9月	東京証券取引所グロース市場に上場
2023年	7月	エンジニアに対する教育体制を拡充するためJ-collegeを開設

(出所) 有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

◆ 経営理念

同社は「先端テクノロジーで日本の明日に新たな価値を提供する」を経営理念としている。経営理念の実現に向け、①就業者に選ばれる会社になる、②お客様に選ばれる会社になる、③コミットメント(必達目標)をやり遂げる、を経営方針として日々の業務を行っている。

◆ 株主

23年11月末時点で、西川会長兼社長の資産管理会社であるウェストリバーが40.2%、西川氏が15.6%、合計で55.8%を保有している(図表9)。

第5位の松島亮太氏は同社の取締役で3.0%、第7位の西川優氏は西川会長兼社長の2親等以内の親族で2.6%、第8位の西川明宏氏も2親等以内の親族かつ同社の取締役で2.6%、第9位の西川香代子氏は西川会長兼社長の配偶者で2.5%を保有している。

西川会長兼社長、同氏の資産管理会社、及び親族の合計で63.5%、上位10名の合計で78.9%を保有している。尚、同社の流通株式比率は30%程度とグロース市場の上場維持基準である25%以上を満たしている。

【図表9】大株主の状況

株主(敬称略)	23年11月末時点			備考
	株数(千株)	割合	順位	
株式会社ウェストリバー	1,600	40.2%	1	代表取締役会長兼社長の資産管理会社
西川 三郎	620	15.6%	2	代表取締役会長兼社長
PERSHING SECURITIES LTDCLIENT SAFE CUSTODY ASSET ACCOUNT (常任代理人 シティバンク エヌ・エイ東京支店)	153	3.9%	3	
BNY GCM CLIENT ACCOUNT JPRD AC ISG (FE-AC) (常任代理人 株式会社三菱UFJ銀行)	134	3.4%	4	
松島 亮太	119	3.0%	5	取締役
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL (常任代理人 ゴールドマン・サックス証券株式会社)	107	2.7%	6	
西川 優	104	2.6%	7	代表取締役会長兼社長の2親等以内の親族
西川 明宏	104	2.6%	8	取締役、代表取締役会長兼社長の2親等以内の親族
西川 香代子	100	2.5%	9	代表取締役会長兼社長の配偶者
NOMURA PB NOMINEES LIMITED OMNIBUS-MARGIN (CASHPB) (常任代理人 野村證券株式会社)	99	2.5%	10	
(大株主上位10名)	3,143	78.9%	-	
(新株予約権による潜在株式数)	71	1.8%	-	
発行済株式総数	3,983	100.0%	-	自己株式17千株を除く

(出所) 有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

## 2. 財務面の分析

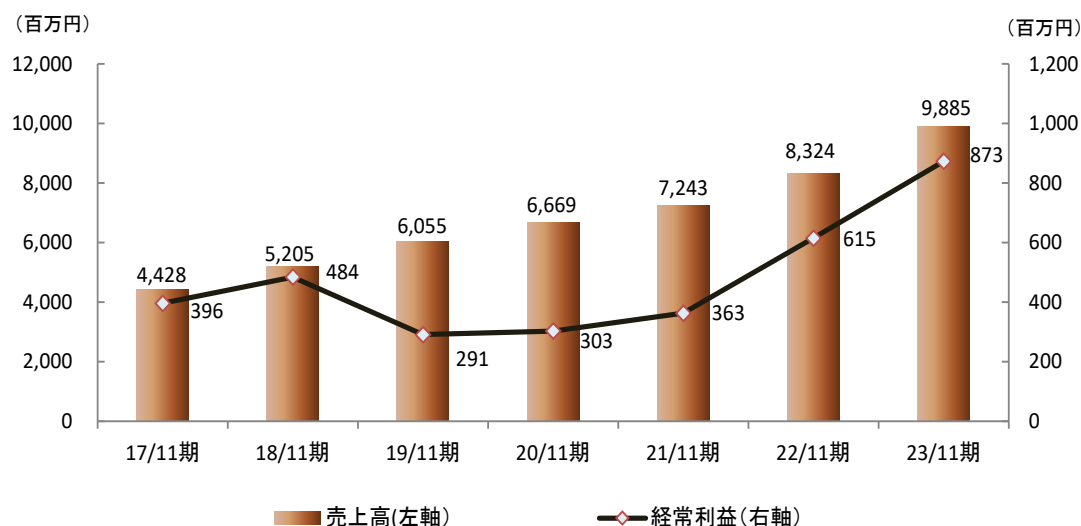
### > 過去の業績推移

#### ◆ 過去の業績

同社の業績は 17/11 期から開示されている (図表 10)。顧客企業に派遣するエンジニア数の増加に伴い、売上高は増加基調が続いており、17/11 期から 23/11 期の年平均成長率は 14.3% である。

経常利益は 19/11 期に 39.9% 減益となり、20/11 期は小幅な増益にとどまった。要因は、19/11 期は上場準備のために本社管理部門の人員を大幅に増やしたこと、20/11 期は新型コロナ禍でエンジニアの稼働率が低下したことである。21/11 期は稼働率の改善により 19.5% 増益となり、22/11 期は稼働率が更に改善したことに加えエンジニア 1 人当たり売上高も増加して 69.4% 増益、23/11 期もエンジニア 1 人当たり売上高の増加が寄与して 42.0% 増益となった。

【 図表 10 】 売上高、経常利益の推移



(注) 単体ベース

(出所) 有価証券届出書、決算短信より証券リサーチセンター作成

#### ◆ 23 年 11 月期決算概要

23/11 期の売上高は前期比 18.8% 増の 9,885 百万円、営業利益は同 36.9% 増の 836 百万円、経常利益は同 42.0% 増の 873 百万円、当期純利益は同 39.3% 増の 616 百万円となり、同社が期初に公表した計画 (売上高 9,559 百万円、営業利益 747 百万円、経常利益 800 百万円、当期純利益 571 百万円) を上回った。

採用が順調に進みエンジニア数は 22/11 期末の 1,320 名から 23/11 期末は 1,552 名に増加した。稼働率は 22/11 期の 95.9% を若干下回る 95.4% となった一方、エンジニア 1 人当たり売上高は 22/11 期の 571

千円/月から 583 千円/月となり増収につながった。技術分野別の売上高は、ソフトウェアが 5,548 百万円 (前期比 14.0%増)、インフラが 1,732 百万円 (同 11.7%増)、機械・電気が 1,675 百万円 (同 17.7%増)、CRM (Salesforce 等) が 398 百万円 (同 63.8%増)、クラウドが 474 百万円 (同 98.3%増) であった。

人員増に伴う労務費の増加により売上原価は 22/11 期の 6,291 百万円から 7,342 百万円に増加したものの、増収効果で売上総利益率は前期比 1.3%ポイント改善の 25.7%となった。販売費及び一般管理費 (以下、販管費) は主に給料手当や採用紹介料の増加により 22/11 期の 1,422 百万円から 1,706 百万円に増加し、販管費率は同 0.2%ポイント悪化の 17.3%となった。結果として営業利益は同 36.9%増の 836 百万円となった。

> 他社との比較

◆ 技術者の派遣事業などを行う企業と比較

技術者の派遣事業、IT 関連のオンサイトサービスなどを行う企業と財務指標を比較した。

比較対象企業として、自動車や半導体分野への技術者派遣を行うジェイテック、IT ソリューションサービスやオンサイトサービスを行うセラク、開発系技術者の派遣・請負などを行うエスユーエスを選定した (図表 11)。

【 図表 11 】 財務指標比較：技術者の派遣事業などを行う企業

項目	銘柄	コード	ジャパニクス	ジェイテック	セラク	エスユーエス
			9558	2479	6199	6554
		直近決算期	23/11	23/3	23/8	23/9
規模	売上高	百万円	9,885	3,177	20,858	11,501
	経常利益	百万円	873	217	2,156	623
	総資産	百万円	4,585	2,012	11,253	5,008
収益性	自己資本利益率	%	23.2	13.2	23.8	14.6
	総資産経常利益率	%	20.5	10.9	20.7	12.9
	売上高営業利益率	%	8.5	5.6	9.3	5.3
成長性	売上高 (3年平均成長率)	%	14.0	1.6	14.8	8.6
	経常利益 (同上)	%	42.2	16.0	22.8	15.0
	総資産 (同上)	%	12.4	3.4	15.0	9.1
安全性	自己資本比率	%	62.3	53.1	61.0	65.6
	流動比率	%	278.9	340.2	232.7	254.1
	固定長期適合率	%	7.8	8.0	21.7	23.4

(注) 数値は直近決算期実績、平均成長率は前期実績とその3期前との対比で算出 (前期または3期前に連結業績を開示していない場合は単体の数値を用いて算出)

自己資本利益率、総資産経常利益率については、期間利益を期初及び期末の自己資本ないし総資産の平均値で除して算出  
 流動比率は流動資産÷流動負債、固定長期適合率は固定資産÷(自己資本+固定負債)

(出所) 各社有価証券報告書および決算短信より証券リサーチセンター作成

事業規模及び事業ポートフォリオ、創業からの年数などに違いがあるために単純比較はできないものの、同社は収益性の3項目がいずれもセラクに次ぐ水準となっている。売上高の成長率はセラクを若干下回るものの、経常利益については他の3社を大きく上回る高い成長率となっている。

安全性の面では、自己資本比率はエヌユーエスを下回るものの60%超の水準である。流動比率及び固定長期適合率についても問題のない水準で、財務安全性についての懸念はないといえる。

### 3. 非財務面の分析

#### > 知的資本分析

#### ◆ 知的資本の源泉は数多く擁しているエンジニアにある

同社の競争力を、知的資本の観点で分析した結果を図表 12 に示した。知的資本の源泉は、採用から基礎教育、スキルアップまでのプロセスを確立し、エンジニアを数多く擁していることなどにある。

【 図表 12 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI		
		項目	数値	
関係資本	ユーザー	・エンジニア数(期末時点)	1,552人	
		・稼働率	95.4%	
	クライアント	・大口取引先	アルファシステムズ	
		・上場企業が中心の安定した顧客基盤	売上高の7割以上が上場企業(グループ企業を含む)向け 全体の約7割が5年以上の継続取引先	
ブランド	・顧客企業数	非開示		
組織資本	プロセス	・派遣先の企業やエンジニア希望者には一定の認知度があるものの、会社名の認知度は一般的には高いとは言えない	・事業所数	本社の他11事業所
		・複数の営業拠点(事業所)により、全国規模で派遣先の企業を開拓	・継続的な採用を実施	月間約500人の応募者から採用
		・幅広いスキルレベルのエンジニアを募集して社員として採用	・エンジニア1人当たり売上高	583千円/月 (22/11期より12千円/月上昇)
		・資格取得やスキルアップにつながる制度を導入し、エンジニア1人当たり売上高の向上を図る	・平均稼働率	95.4%
	知的財産 ノウハウ	・顧客会社のニーズとエンジニアのスキルの適切なマッチングにより高い稼働率を実現	・創業以降の経験	99年12月の事業開始から24年経過
人的資本	経営陣	・エンジニアの採用、取引企業の開拓、マッチングに関するノウハウの蓄積	・在任期間	99年の就任以来24年
	従業員	・現行のビジネスモデルを確立し、成長を牽引する代表取締役会長兼社長	・従業員数	1,572名(22/11期末より258名増加)
		・積極的な採用活動によりエンジニアを継続的に獲得し、従業員数は増加基調が続いている	・平均年齢	33.2歳
		・多様な研修や資格取得制度を導入し、スキルアップや資格取得を奨励	・平均勤続年数	3.4年
		・導入研修、年次研修、ソフトウェア研修など	・資格取得奨励金制度を導入	特になし
	・IT技術者養成のための無料スクールを運営		特になし	

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合は23/11期か23/11期末のもの

(出所) 有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

#### > ESG活動の分析

#### ◆ 環境対応 (Environment)

同社は、環境を保全するための活動を率先して行うことなどにより企業の持続的成長を目指すという基本理念を掲げ、省エネルギー推進によるCO2排出量の抑制などに取り組んでいる。

#### ◆ 社会的責任 (Society)

同社は経営理念として「先端テクノロジーで日本の明日に新たな価値を提供する」を掲げている。加速するテクノロジーの進化に対応して専門的な技術を持つエンジニアを提供し、日本の産業競争力の向上に



寄与することを目指して日々の業務に取り組んでいる。

#### ◆ 企業統治 (Governance)

同社の取締役会は6名(社外取締役は2名)で構成されている。社外取締役の大澤英俊氏は、松下電器産業(現 パナソニックホールディングス 6752 東証プライム)出身で19年7月に同社の社外取締役に就任した。特許機器(兵庫県尼崎市)の社外取締役に兼任している。

同じく社外取締役の齊藤道子氏は弁護士で、22年2月に就任した。

監査役会は常勤1名、非常勤2名で構成されており、非常勤の2名が社外監査役である。常勤監査役の吉野純一氏は大日本印刷(7912 東証プライム)出身で、21年7月に同社に入社し、23年2月に同社の監査役に就任した。

社外監査役の長清達矢氏は国際電信電話(現 KDDI 9433 東証プライム)出身で、19年10月に同社の監査役に就任した。ペルセウスプロテオミクス(4882 東証グロース)の監査等委員である取締役、ビードットメディカル(東京都江戸川区)の社外監査役に兼任している。

同じく社外監査役の作野周平氏は横河電機製作所(現 横河電機 6841 東証プライム)出身で、19年10月に同社の監査役に就任した。キット(6498 東証プライム)の社外監査役に兼任している。

尚、23/11期の取締役会は17回、監査役会は15回開催されており、社外取締役の大澤氏及び齊藤氏は取締役会17回の全てに出席している。

社外監査役の長清氏、作野氏は取締役会17回、監査役会15回の全てに出席している。

## 4. 経営戦略の分析

### > 対処すべき課題

#### ◆ 人材の確保及び育成

今後の事業規模拡大のためには、エンジニアの継続的な確保と育成が必要と同社は認識している。そのために、積極的な採用活動を継続するとともに、採用した人材の技術力向上を促す教育体制の整備、人事制度の再構築などを進めていく考えである。

#### ◆ 管理部門の生産性向上

収益力を高めるためには、管理部門の生産性向上が必要と同社は認識しており、そのためデータの可視化、事務作業の自動化、契約や申請業務の電子化などを進めている。

### > 今後の事業戦略

#### ◆ 積極的な採用を継続するとともに教育体制の整備を進める

同社は、中期目標「デジタル人材 3 千人」、長期目標「デジタル人材 1 万人」を掲げて積極的な採用活動を継続し、ソフトウェア、インフラといった 1) 既存領域、CRM やクラウドといった 2) 新規領域ともに顧客企業との取引を拡大していく考えである。また、エンジニアのスキルアップを図るため、3) 教育体制の整備も進める方針である。

##### 1) 既存領域

ソフトウェア、インフラ、機械・電気分野向けの人材採用を継続し、既存顧客を中心に取引の維持・拡大を図っていく。既存顧客に対しては、営業体制を強化してヒアリングを行い、ニーズを詳細に把握して他部署や他のプロジェクトにも派遣先を拡げて 1 社当たりの売上高増加を目指す方針である。

また、上場企業との豊富な取引実績を活かし、中堅・中小企業及び地方企業の開拓も積極的に進める考えを示している。地方企業開拓のため、現在の拠点(本社の他、全国に 11 事業所)で網羅できないエリアに対しては新たな事業所を設立して営業活動を強化する方針である。

##### 2) 新規領域

専門知識を持った人材採用を積極化して、専門性の高いサービス提供を行い、取引企業の増加を図る考えである。特に、需要の高まっているクラウド領域に注力する方針で、エンジニアの採用及び教育体制の整備を進めている。

新規採用に加えてこれまでソフトウェアやインフラなどの既存領域でプログラマー経験のある人材やネットワーク構築を行ってきた人材などに専門知識を習得させ、新規領域の人材として活用するといっ

た取り組みにも注力していく考えである。

### 3) 教育体制の整備

同社は、神奈川県川崎市（23年7月に横浜市から移転して収容人数を増加）に設置する研修センター「J-college」で様々な研修や資格取得のための教育を行っている。今後も、研修センターでの教育を徹底するとともにeラーニングのコンテンツの拡充も進め、全国のエンジニアの効率的なスキルアップを推進していく考えである。

## 5. アナリストの評価

### > 強み・弱みの評価

#### ◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表 13 のようにまとめられる。

【 図表 13 】 SWOT 分析

<b>強み</b> (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・上場企業を中心とした豊富な取引実績があること</li> <li>・継続して取引を行う顧客企業が多いこと</li> <li>・積極的な採用活動を行い、エンジニアの安定的な採用を継続していること</li> <li>・エンジニアのスキルアップのための教育制度、支援制度を構築していること</li> </ul>
<b>弱み</b> (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・特定の業界への依存度が高いこと</li> <li>・特定人物（代表取締役会長兼社長）への依存度が高い事業運営</li> </ul>
<b>機会</b> (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・IT人材需要の拡大が見込まれること</li> <li>・クラウドなどの新規領域の拡大が見込まれること</li> <li>・上場により信頼度が向上し、エンジニアの確保が容易化すること</li> </ul>
<b>脅威</b> (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・競合先の増加による事業環境の悪化</li> <li>・労働者派遣法の改正により規制が強化され、事業展開に影響が出る可能性</li> <li>・事業環境の悪化によりエンジニアに対する人材需要が縮小すること</li> </ul>

(出所) 証券リサーチセンター

### > 経営戦略の評価

#### ◆ 採用力や構築した教育体制を評価

同社が事業拡大を続けている要因は、安定的な採用を継続していることに加え、蓄積したノウハウを活かして顧客ニーズとエンジニアの精度の高いマッチングを行っていることにありと証券リサーチセンター（以下、当センター）では考えている。また、エンジニアのスキルアップのための教育体制を構築し、技術革新や顧客ニーズの変化への対応を図っていることも、安定した顧客基盤を維持している要因の一つと評価している。

同社は、ソフトウェアやインフラといった既存領域については既存顧客との取引拡大に注力する考えを示している。規模の大きい上場企業との継続的な取引実績を持つ同社にとって、既存顧客の深耕による事業拡大は効率的かつ確実な方法であり、安定的な業績拡大につながると当センターでは考えている。

また、クラウドや CRM といった拡大が見込まれる新規領域については、新規顧客の開拓を積極化する考えを示しており、これまで既存領

域で築いてきた営業体制を活かした開拓が可能と当センターでは考えている。新規領域は、同社の中長期的な成長ドライバーとなることが期待される。

同社は専門知識を持った人材の採用を強化するとともに既存領域のエンジニアの技術転換や資格取得にも注力し、人材需要の増加に備えている。この先も、顧客の求めるスキルを持った人材の確保・育成を継続するとともに、福利厚生や支援制度の拡充により定着を図ることが必要と当センターでは考えている。

> 今後の業績見通し

◆ 24年11月期も増収増益を見込む

24/11期の会社計画は、売上高が11,800百万円(前期比19.4%増)、営業利益が1,020百万円(同22.0%増)、経常利益が1,091百万円(同25.0%増)、当期純利益が768百万円(同24.7%増)である(図表14)。

【図表14】24年11月期会社計画

(単位:百万円)

	21/11期	22/11期	23/11期	24/11期	
	実績	実績	実績	会社計画	前期比
売上高	7,243	8,324	9,885	11,800	19.4%
技術分野別					-
ソフトウェア	4,263	4,862	5,548	-	-
インフラ	1,435	1,550	1,732	-	-
機械・電気	1,312	1,423	1,675	-	-
CRM (Salesforce等)	80	243	398	-	-
クラウド	150	239	474	-	-
その他(人材紹介)	-	7	57	-	-
売上総利益	1,709	2,033	2,543	3,152	24.0%
売上総利益率	23.6%	24.4%	25.7%	26.7%	-
販売費及び一般管理費	1,368	1,422	1,706	2,132	25.0%
販管費率	18.9%	17.1%	17.3%	18.1%	-
営業利益	341	611	836	1,020	22.0%
営業利益率	4.7%	7.3%	8.5%	8.6%	-
経常利益	363	615	873	1,091	25.0%
経常利益率	5.0%	7.4%	8.8%	9.2%	-
当期純利益	275	442	616	768	24.7%

(注) 単体ベース

(出所) 決算短信、決算説明資料より証券リサーチセンター作成

エンジニア数の増加と高い稼働率の維持、エンジニア1人当たり売上高の増加による増収を計画しており、期末エンジニア数は1,868人(23/11期末1,552人)、稼働率は95.6%(23/11期95.4%)エンジニア

1人当たり売上高は589千円/月(同583千円/月)と想定している。

エンジニア1人当たり売上高の増加により売上総利益率は前期比1.0%ポイント改善の26.7%、給料手当や採用紹介料の増加により販管費率は同0.8%ポイント悪化の18.1%と見込み、結果として22.0%営業増益と予想している。経常利益が営業利益を上回るのは、人材開発支援に係る助成金を営業外収益に計上予定のためである。

配当については、23/11期の1株当たり年間配当金77.0円を上回る1株当たり95.0円と計画している。

#### ◆ 証券リサーチセンターの業績予想：24年11月期

当センターでは同社の24/11期業績について、売上高11,747百万円(前期比18.8%増)、営業利益1,022百万円(同22.2%増)、経常利益1,091百万円(同25.0%増)、当期純利益768百万円(同24.7%増)と予想する(図表15)。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の想定をした。

1) 技術分野別の売上高は、ソフトウェア6,427百万円(前期比15.8%増)、インフラ1,930百万円(同11.4%増)、機械・電気1,938百万円(同15.7%増)、CRM620百万円(同55.8%増)、クラウド750百万円(同58.2%増)と予想した。その他(人材紹介)は82百万円(同43.9%増)と予想した。

積極的な採用活動を継続することにより期末エンジニア数は1,852人(23/11期末比300人増)、旺盛な人材需要が続く足元の状況を考慮して稼働率は95.5%(23/11期95.4%)、単価の高い新規領域の派遣エンジニア数が増加することなどからエンジニア1人当たり売上高は590千円/月(同583千円/月)と予想した。

2) 増収による固定費負担の軽減により売上総利益率は前期比0.9%ポイント改善の26.6%と予想した。

3) 採用紹介料587百万円(前期比47.1%増)を主とした販管費の増収率は増収率を上回り、販管費率は同0.6%ポイント悪化の17.9%と予想した。

【 図表 15 】証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位: 百万円)

	22/11	23/11	24/11CE	24/11E	25/11E	26/11E
<b>損益計算書</b>						
売上高	8,324	9,885	11,800	11,747	14,004	16,506
前期比	14.9%	18.8%	19.4%	18.8%	19.2%	17.9%
技術分野別						
ソフトウェア	4,862	5,548	-	6,427	7,550	8,770
インフラ	1,550	1,732	-	1,930	2,160	2,390
機械・電気	1,423	1,675	-	1,938	2,205	2,480
CRM (Salesforce等)	243	398	-	620	890	1,200
クラウド	239	474	-	750	1,100	1,550
その他 (人材紹介)	7	57	-	82	99	116
売上総利益	2,033	2,543	3,152	3,124	3,739	4,423
前期比	18.9%	25.1%	24.0%	22.8%	19.7%	18.3%
売上総利益率	24.4%	25.7%	26.7%	26.6%	26.7%	26.8%
販売費及び一般管理費	1,422	1,706	2,132	2,102	2,489	2,913
販管費率	17.1%	17.3%	18.1%	17.9%	17.8%	17.7%
営業利益	611	836	1,020	1,022	1,250	1,510
前期比	78.9%	36.9%	22.0%	22.2%	22.3%	20.8%
営業利益率	7.3%	8.5%	8.6%	8.7%	8.9%	9.1%
経常利益	615	873	1,091	1,091	1,300	1,560
前期比	69.4%	42.0%	25.0%	25.0%	19.2%	20.0%
経常利益率	7.4%	8.8%	9.2%	9.2%	9.3%	9.5%
当期純利益	442	616	768	768	923	1,107
前期比	60.3%	39.3%	24.7%	24.7%	20.2%	19.9%

◆期末エンジニア数、稼働率、エンジニア1人当たり売上高など

	22/11	23/11	24/11CE	24/11E	25/11E	26/11E
期末エンジニア数 (人)	1,320	1,552	-	1,852	2,152	2,452
稼働率 (%)	95.9	95.4	-	95.5	95.5	95.5
エンジニア1人当たり売上高 (千円/月)	571	583	-	590	600	605
エンジニア1人当たり売上高 (千円/年)	-	-	-	7,080	7,200	7,260

(注) 単体ベース、CE : 会社予想 E : 証券リサーチセンター予想

(出所) 決算短信、有価証券報告書、決算説明資料を基に証券リサーチセンター作成

### ◆ 25 年 11 月期業績予想

25/11 期の売上高は前期比 19.2%増の 14,004 百万円、営業利益は同 22.3%増の 1,250 百万円と予想する。

技術分野別の売上高は、ソフトウェア 7,550 百万円(前期比 17.5%増)、インフラ 2,160 百万円(同 11.9%増)、機械・電気 2,205 百万円(同 13.8%増)、CRM 890 百万円(同 43.5%増)、クラウド 1,100 百万円(同 46.7%増)と予想した。その他(人材紹介)は 99 百万円(同 20.7%増)と予想した。

積極的な採用活動の継続により期末エンジニア数は 2,152 人(24/11 期末比 300 人増)、稼働率の状況は 24/11 期と変わらず 95.5%、エンジニアのスキルアップと効率的な配置転換によりエンジニア 1 人当たり売上高は 600 千円/月(24/11 期は 590 千円/月)と予想した。

増収による固定費負担の軽減により売上総利益率は前期比 0.1%ポイント改善の 26.7%、販管費率は同 0.1%ポイント改善の 17.8%と予想した。

#### ◆ 26年11月期業績予想

26/11 期の売上高は前期比 17.9%増の 16,506 百万円、営業利益は同 20.8%増の 1,510 百万円と予想する。

技術分野別の売上高は、ソフトウェア 8,770 百万円(前期比 16.2%増)、インフラ 2,390 百万円(同 10.6%増)、機械・電気 2,480 百万円(同 12.5%増)、CRM1,200 百万円(同 34.8%増)、クラウド 1,550 百万円(同 40.9%増)と予想した。その他(人材紹介)は 116 百万円(同 17.2%増)と予想した。

積極的な採用活動の継続により期末エンジニア数は 2,452 人(25/11 期末比 300 人増)、稼働率の状況は変わらず 95.5%、エンジニアのスキルアップと効率的な配置転換によりエンジニア 1 人当たり売上高は 605 千円/月(25/11 期は 600 千円/月)と予想した。

増収による固定費負担の軽減により売上総利益率は前期比 0.1%ポイント改善の 26.8%、販管費率は同 0.1%ポイント改善の 17.7%と予想した。

尚、同社は業績に応じた適正な利益配分を継続的に実施するという基本方針のもと、配当性向 50%を目標として配当を行っている。当センターでは、24/11 期は会社計画通り 1 株当たり年間配当金 95.0 円(配当性向 49.9%)、25/11 期は 115.0 円(同 49.8%)、26/11 期は 138.0 円(同 49.9%)と予想している。



【 図表 16 】 証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表/キャッシュ・フロー計算書)

(単位:百万円)

	22/11	23/11	24/11CE	24/11E	25/11E	26/11E
<b>貸借対照表</b>						
現金及び預金	2,361	2,676	-	3,079	3,596	4,201
売掛金及び契約資産	1,163	1,390	-	1,644	1,855	2,101
電子記録債権	67	108	-	128	148	168
前払費用	37	-	-	-	-	-
その他	1	51	-	48	49	50
貸倒引当金	0	0	-	0	0	0
流動資産	3,631	4,227	-	4,901	5,650	6,523
有形固定資産	48	60	-	67	74	81
無形固定資産	8	5	-	5	5	5
投資その他の資産	253	292	-	313	320	330
固定資産	309	358	-	386	400	417
資産合計	3,941	4,585	-	5,288	6,051	6,940
買掛金	11	13	-	15	17	19
リース債務	0	-	-	-	-	-
未払金	18	45	-	65	75	89
未払費用	600	717	-	845	954	1,081
未払法人税等	150	171	-	181	191	201
未払消費税等	213	252	-	292	332	372
預り金	124	133	-	143	153	163
賞与引当金	151	179	-	209	249	289
受注損失引当金	0	0	-	0	0	0
その他	0	0	-	0	0	0
流動負債	1,272	1,515	-	1,756	1,976	2,218
役員退職慰労引当金	221	-	-	-	-	-
長期未払金	-	212	-	212	212	212
固定負債	221	212	-	212	212	212
純資産合計 (自己資本)	2,447	2,857	-	3,319	3,862	4,509
<b>キャッシュ・フロー計算書</b>						
税引前当期純利益	614	873	-	1,091	1,300	1,560
減価償却費	14	14	-	14	14	14
貸倒引当金の増減額 (ーは減少)	0	0	-	0	0	0
役員退職慰労引当金の増減額 (ーは減少)	14	-221	-	-	-	-
賞与引当金の増減額 (ーは減少)	25	28	-	29	39	40
受注損失引当金の増減額 (ーは減少)	0	0	-	0	0	0
受取利息及び受取配当金	0	0	-	0	0	0
固定資産除却損	0	-	-	-	-	-
売上債権の増減額 (ーは増加)	-138	-267	-	-254	-211	-246
棚卸資産の増減額 (ーは増加)	3	-	-	-	-	-
その他の流動資産の増減額 (ーは増加)	16	-15	-	-9	-10	-9
仕入債務の増減額 (ーは減少)	7	1	-	2	2	2
未払費用の増減額 (ーは減少)	76	117	-	128	108	126
未払消費税等の増減額 (ーは減少)	62	38	-	40	40	39
その他の流動負債の増減額 (ーは減少)	-24	36	-	10	10	10
長期未払金の増減額 (ーは減少)	-	212	-	0	0	0
小計	673	817	-	1,052	1,293	1,538
利息及び配当金の受取額	0	0	-	0	0	0
法人税等の支払額	-73	-250	-	-322	-377	-452
営業活動によるキャッシュ・フロー	599	566	-	730	916	1,085
有形固定資産の取得による支出	-4	-21	-	-20	-20	-20
無形固定資産の取得による支出	0	0	-	0	0	0
投資有価証券の取得による支出	-	-10	-	-	-	-
貸付金の回収による収入	0	0	-	0	0	0
その他投資の増加による支出	-4	-16	-	-	-	-
その他投資の減少による収入	1	2	-	-	-	-
投資活動によるキャッシュ・フロー	-6	-45	-	-20	-20	-20
配当金の支払額	-137	-217	-	-306	-380	-460
自己株式の取得による支出	-	0	-	-	-	-
リース債務の返済による支出	0	0	-	-	-	-
ストックオプションの行使による収入	-	11	-	-	-	-
自己株式の売却による収入	187	-	-	-	-	-
財務活動によるキャッシュ・フロー	48	-206	-	-306	-380	-460
現金及び現金同等物の増減額 (ーは減少)	642	314	-	403	516	605
現金及び現金同等物の期首残高	1,719	2,361	-	2,676	3,079	3,596
現金及び現金同等物の期末残高	2,361	2,676	-	3,079	3,596	4,201

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想  
(出所) 決算短信、有価証券報告書を基に証券リサーチセンター作成

**> 投資に際しての留意点****◆ 人材の確保について**

同社は、エンジニアによるオンサイト型開発支援を主要事業としているため、事業拡大には人材の確保が不可欠となる。IT人材に対する需要は旺盛で、各企業とも即戦力となる人材の採用を積極化している。同社は人材の確保及び定着率向上のために、採用体制の強化や福利厚生の充実などを行っているが、十分な確保ができない場合や離職者が増加した場合には業績に影響が出る可能性がある。

**◆ エンジニアに対する需要の減少について**

IT人材に対する需要は旺盛で、将来的にも人材不足は深刻化する可能性が指摘されている。ただ、過去のリーマンショック後の景気低迷の例のように、事業環境の急激な悪化により需要が減少した場合には、エンジニアの稼働率の低下により同社の業績に悪影響を及ぼす可能性がある。

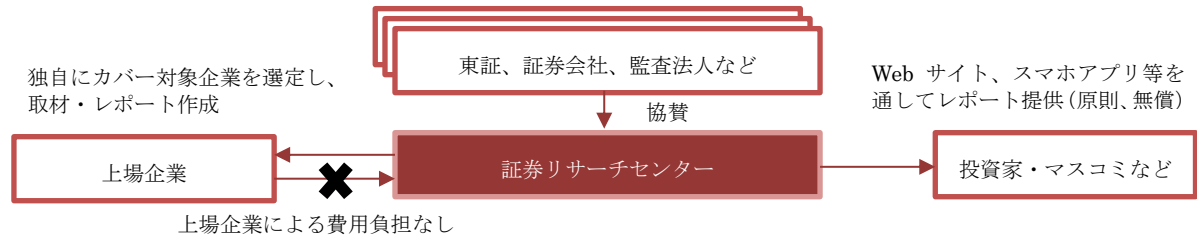
**◆ 大株主について**

同社の代表取締役会長兼社長である西川氏、同氏の資産管理会社、配偶者、二親等以内の親族合計で発行済株式総数の63.5%を保有している。西川氏及び同族関係者は、安定株主として一定の議決権を保有する方針を示しているが、今後、何らかの事情により保有株式の一定以上の売却が行われた場合や売却の可能性が生じた場合には、同社の株価に影響を及ぼす可能性がある。

## 証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



### ■協賛会員

株式会社東京証券取引所	S M B C 日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	J トラストグローバル証券株式会社	
監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人	監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社
株式会社プロネクサス	日本証券業協会	公益社団法人日本証券アナリスト協会	

### ■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会

### アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

### 免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。