

主力の建設技術者派遣事業は快走で2024/3期3Qは大幅な増収増益を達成、旺盛な建設業界の人材需要は当面続く見通し

3Q決算サマリー

2024/3期3Q決算の連結ベースの主要数値は、売上高174億96百万円(前年同期比28.8%増)、営業利益14億6百万円(同63.0%増)、経常利益14億80百万円(同70.8%増)、親会社株主に帰属する四半期純利益(以下、当期純利益)は936百万円(同79.7%増)であった。同社のコア事業である建設技術者派遣を展開する(株)コプロコンストラクション(旧商号: 株式会社コプロ・エンジニアード)は2024年4月から始まる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出不足が続く中、積極的な建設技術者の採用を行ってきた。この結果、建設技術者派遣収益が拡大し、大幅な増収増益を達成した。3Q末における技術者数は前年同期末比803人(同31.2%増)増加し3,373人(前3Q末は2,570人)となっている。

2024/3期通期業績見通し

2024/3期会社通期業績予想は、売上高242億98百万円(前年同期比29.3%増)、営業利益20億42百万円(同54.5%増)、経常利益21億15百万円(同59.7%増)、当期純利益13億61百万円(同57.4%増)になる見通し。業績予想数値は2Q決算発表時に行われた上方修正からは変更はない。年間配当金は一株当たり45円で前期の25円から大幅な増配になる模様。4Qも引き続き人材派遣需要は堅調に推移すると見ており、販売費及び一般管理費のコントロールも継続するとしている。4Qも引き続き活発な採用を継続しており、今期末の技術者数は過去最高の4,271人になる見通しである。

株価インサイト

株価は過去1年で約3.2倍上昇した。現在(2/22終値)の株価は2024/3期会社予想利益に対してPERは25.5倍で、PBRは4.89倍で、人手不足の建設業界からの人材派遣需要による業績拡大と積極的な株主還元政策などから、バリュエーション評価が上昇している。今期は営業利益増減率や配当性向が同業他社を大きく上回る見通しである。人手不足が著しい建設業界への売上高比率は同業他社より圧倒的に高いことから、業績変化率は非常に大きい。

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 ⁽³⁾ (円)	DPS ⁽³⁾ (円)
2019/3	10,819	20.7	1,344	50.3	1,336	51.1	938	54.4	113.8	21.0
2020/3	13,122	21.3	1,592	18.4	1,585	18.6	1,084	15.5	115.1	30.0
2021/3	14,836	13.1	1,437	-9.7	1,439	-9.2	1,009	-6.9	53.4	37.5
2022/3 ⁽¹⁾	15,589	5.1	1,621	12.8	1,619	12.5	962	-4.6	51.1	20.0
2023/3 ⁽²⁾	18,791	20.5	1,321	-18.5	1,324	-18.2	864	-10.2	46.5	25.0
2024/3(会予)	24,298	29.3	2,042	54.5	2,115	59.7	1,361	57.4	72.3	45.0
2023/3 3Q	13,584	18.7	862	-23.1	866	-22.6	521	-15.9	28.1	-
2024/3 3Q	17,496	28.8	1,406	63.0	1,480	70.8	936	79.7	49.9	-

出所: 同社決算短信よりSIR作成

(1)2023年9月30日を基準日として普通株式1株につき2株の割合で株式分割を行った。

(2):同株式分割に伴う影響を加味して遡及修正を行っている。

(3): 1対2の株式分割を反映して遡及修正後のEPSとDPSを記載している。小数点2以下は四捨五入。

3Q Follow-up

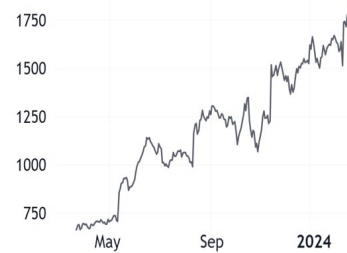


建設技術者派遣業に強みを持つ。財務体質は非常に強靱で、創業以来、17年連続の増収を継続中。積極的な株主利益還元政策が注目される。2023年10月1日に1対2の株式分割を実施した。

主要指標

株価 (2/26)	1,795
年初来高値 (2/22)	1,879
年初来安値 (2/14)	1,495
10年間高値 (24/2/22)	1,879
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)	36.6
株主資本比率(FY23/3)	71.2%
24/3 PER (会予)	25.5
23/3 PBR (実績)	4.89x
23/3 ROE (実績)	12.6%
24/3 予想配当利回り	2.5%

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3Q決算

概要

2024/3期3Q決算の連結ベースの主要数値は、売上高174億96百万円(前年同期比28.8%増)、営業利益14億6百万円(同63.0%増)、経常利益14億80百万円(同70.8%増)、当期純利益は936百万円(同79.7%増)であった。2024年4月から始まる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た。この結果、建設技術者派遣収益が拡大し、大幅な増収増益を達成することができた。3Qの在籍技術者数は3,709人(同31.2%増、883人増)に拡大した。

3Qより同社のコアビジネスである建設技術者派遣を展開してきた(株)コプロ・エンジニアードの商号を(株)コプロコンストラクションに変更した。また機械設計開発技術者派遣・請負サービス及びSES(システムエンジニアリングサービス)には、2023年10月1日をもって子会社の(株)アトモスとバリューアークコンサルティング(株)が合併し、(株)コプロテクノロジーへ商号を改めている。事業別及び事業展開している連結子会社の3Q決算概要は以下の通り。

建設技術者派遣事業

(株)コプロコンストラクション(以下、コプロCN)では、この4月に控えた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、採用活動の強化に係わる取組みを推進してきた。採用面においては、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、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、2023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。

この様に自社採用にこだわり、磨きをかけている採用力は、業界平均を上回る技術者数の増加率に繋がり、新卒154人を含めた採用人数は1,539人と前年同期比514人(同50.1%増)の増加となった。退職人数を差し引いた純増減は+596人、3Q末時点における建設技術者在籍人数は3,373人で前3Qの2,570人より803人(同31.2%増)の大幅な増加となった。また3Q期中平均稼働率も94.5%で高稼働であった。

過去最高の採用数から3QのコプロCNの売上高は159億91百万円(同25.6%)と大幅に伸長した。積極的な技術者採用に伴う研修費や人件費などの増加を吸収し、営業利益は前年同期比15.5%の増益を達成した。

機械設計開発技術者派遣・請負サービス及びSES事業

(株)アトモスとバリューアークコンサルティング(株)が合併した(株)コプロテクノロジー(以下、コプロTC)は営業及び採用体制の統一、及び管理部門の純粋持株会社への集約を図った。特に採用面においては、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していた(株)ピー・アイ・シーより、派遣及び準委任契約を伴うSES事業(システムエンジニアリングサービス)を2023年11月30日付で譲受している。高スキルのITエンジニアを受け入れたほか、元請けSler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が前進した。この結果、3Q末の技術者数は336人(前3Q256人)となり、前年同期末比80人増加(同31.3%増)した。

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

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

(株)ピー・アイ・シーからの事業譲受によってSES事業の強化も図れ、コプロTCの売上高は15億5百万円(同76.7%増)となり、売上総利益も大きく拡大している。営業利益は前3Qのマイナス3百万円からマイナス20百万円に赤字幅が広がっているが、これは採用数の拡大を目的として広告宣伝費を積極的に投入する計画的な先行投資が影響した。

下の図表は子会社別業績を示している。コプロCNとコプロTCの業績は前述の通りである。HDは本社のバックオフィスのスリム化による人件費の減少、株式報酬費用の減少により、前年同期比156百万円の増益寄与となった。

子会社別業績 (単位: 百万円)

	2023/3期			2024/3期		
	3Q	前年同期比	増減額	3Q	前年同期比	増減額
連結売上高	13,584	18.7%	2,144	17,496	28.8%	3,912
コプロCN	12,732	15.4%	1,699	15,991	25.6%	3,258
コプロTC	852	109.1%	444	1,505	76.7%	653
売上総利益	4,054	14.8%	524	4,880	20.4%	826
コプロCN	3,754	8.9%	307	4,459	18.8%	705
コプロTC	299	261.0%	216	420	40.4%	121
販売費及び一般管理費	3,191	32.5%	782	3,474	8.9%	282
コプロCN	1,940	42.6%	579	2,240	15.5%	300
コプロTC	303	71.7%	126	441	45.5%	138
HD・その他	947	8.8%	76	791	-16.5%	-156
連結営業利益	862	-23.1%	-258	1,406	63.0%	543
コプロCN	1,814	-13.0%	-271	2,219	22.3%	404
コプロTC	-3	-	89	-20	-	-16
HD・その他	-947	-	-76	-791	-	156

出所：同社IRよりSIR作成

※ 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。

好調な事業環境が持続

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。この様な状況下の中で、同社調べでは、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見込まれている。

建設業界向け人材サービスの市場規模が上昇するという背景には次の2点が影響している。1点目は4月からの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同社では見ている。

同社を取り巻くマクロ・セミマクロ環境は非常に良好

売上高・利益は過去最高を更新

2024/3期会社通期予想

2024/3期会社通期業績予想は次の通り。連結ベースの主要数値は、売上高242億98百万円(前年同期比29.3%増)、営業利益20億42百万円(同54.5%増)、経常利益21億15百万円(同59.7%増)、当期純利益13億61百万円(同57.4%増)になる見通しである。これらの業績予想数値は2Q決算発表時の期初予想の上方修正からの変更はない。年間配当金は一株当たり45円で前期の25円(2023年10月1日付の株式分割を遡及修正済みの配当金額)から大幅な増配になる模様である。

この予想の前提は4Qも引き続き人材派遣需要は堅調に推移すると見ており、販売費及び一般管理費のコントロールも継続するとしている。同社では売上高を着実に増収させながら、コストをしっかりとコントロールしていく取り組みが非常に重要になってくると考えている。また、4月に控えた建設業界への時間外労働の上限規制適用に伴って拡大する需要を確実に獲得していくため、採用費等の費用を積極的に投入し、技術者数の確保を優先する方針に変更はない。4Qの採用を含めると今期末の技術者数は4,271人になる見通しである。

2024/3期会社業績予想 (単位: 百万円)

	2023/3期	前年同期比	2024/3期(予想)	前年同期比
売上高	18,791	20.5%	24,298	29.3%
売上総利益	5,575	15.1%	7,065	26.7%
販売費及び一般管理費	4,253	32.0%	5,023	18.1%
営業利益	1,321	-18.5%	2,042	54.5%
Non-GAAP営業利益	1,606	-12.8%	2,342	45.7%
経常利益	1,324	-18.2%	2,115	59.7%
当期純利益	864	-10.2%	1,361	57.4%
EPS (円)	46.6	-8.8%	72.3	55.2%
連結技術者数(期末 人)	3,036	37.9%	4,271	40.7%

出所：同社IRよりSIR作成

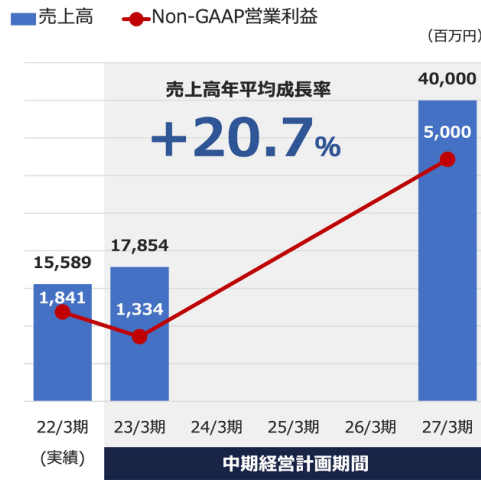
中期経営計画

現在、2022年5月に発表した23/3期～27/3期の5ヵ年に渡る中期経営計画「コプロ・グループ Build the Future 2027」が進行中である。この5ヵ年で「エンジニア応援プラットフォーム」の構築を目指すとしており、具体的には、派遣元である同社グループが技術者のキャリアパス形成を能動的に支援するプラットフォームの構築を推進している。これは業界経験者だけでなく、新卒や業界未経験者がエンジニアとしての将来を見据えて安心して長く経験を積むことのできるビジネスモデルの構築を目指しており、これによって高められた企業価値を顧客に提供し、事業規模の拡大に取り組むとしている。

具体的な財務業績目標数値としては2027/3期に売上高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。Non-GAAP営業利益は営業利益に減価償却費、のれん償却費、株式報酬費用を足した数値であり、現金ベースの稼働力を表す指標として使われることが多い。

現在、中期経営計画は2期目に入っており、2022年5月発表当初の計画を上回るペースで進んでいる。コア事業である建設技術者派遣事業の外部環境は非常に良好で、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が豊富にあり、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っていく計画としている。

中期経営計画 - 業績目標



2027年3月期目標

- 売上高: 400億円
- Non-GAAP営業利益: 50億円
- 技術者数(連結/期末): 6,200人

出所: 同社IR資料

株価インサイト

同業他社を大きく上回る業績変化率と高い株主への配当還元

現時点(2/22)における1,832円の株価(終値)は、52週株価レンジの高値1,879円(2024/2/22)~安値577円(2023/3/13)のほぼ高値と同じ位置にある。人手不足の建設業界からの人材派遣需要による業績拡大と積極的な株主還元政策などから、株価は大きく上昇した。現在の株価は2024/3期会社予想利益に対してPERは25.5倍で、PBRは4.89倍になっており、建設・プラント派遣に加えて製造・IT派遣事業なども行っている同業他社5社平均のPER16.3倍とPBR2.91倍を上回っている。同社のバリュエーション数値が5社平均を上回っている幾つかの理由は推測ではあるが、人手不足が著しい建設業界への同社の売上高比率が他の5社より圧倒的に高いことが考えられる。従ってその分の業績へのプラスのインパクトが大きいとも言える。実際、会社予想ベースの今期の営業利益増減率では同社が前年同期比54.5%であるのに対して5社平均は前年同期比マイナス16.6%であった。5社の中、2社が減益予想で残りの3社が10%前後の増益予想となっている。実績ROEは12.6%と5社平均の17.7%より低い。今期の会社予想の当期純利益が前年同期比57.4%増益と膨らむことから、今期のROEの変化率は著しい上昇が予想できる。今期の配当性向も62.2%と積極的な株主還元方針が伺える。

同業他社とのバリュエーション比較

バリュエーション比較	PER ⁽²⁾ (倍)	PBR ⁽³⁾ (倍)	配当利回り ⁽⁴⁾ (%)	配当性向 ⁽⁵⁾ (%)	予想営業利益増減率 ⁽⁶⁾ (%)	ROE ⁽⁷⁾ (%)
コプロ	25.5	4.89	2.5	62.2	54.5	12.6
建設・プラントを含む製造・IT派遣の類似企業5社平均 ⁽¹⁾	16.3	2.91	3.2	49.4	-16.6	17.7

出所: SPEEDAデータベースよりSIR作成。株価は2月22日終値を用いて計算している。

(1)テクノプロ・ホールディングス、オープンアップグループ、UTグループ、ウィルグループ、ウィルテック。業界大手のアウトソーシング社はMBOを発表しており上場廃止になる見通しを会社が発表していることから除外した。
 (2) PER=直近株価の時価総額÷会社予想当期純利益、(3) PBR=直近株価の時価総額÷直近3Q決算の純資産合計、(4) 配当利回り=一株当たり予想配当額÷直近の株価、(5) 配当性向=一株当たり予想配当額÷会社予想EPS、(6) 会社予想の今期営業利益増減率、(7) ROE=前期当期純利益÷前期と前々期平均の株主資本等合計。

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