

ホリスティック企業レポート プレステージ・インターナショナル 4290 東証一部

アップデート・レポート
2015年12月25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 20151222

プレステージ・インターナショナル (4290 東証一部)

発行日: 2015/12/25

アウトソーシング受託を行う独立系 BPO 企業

上期決算好調、通期業績は最高益を更新する見込みも人材の確保が課題

> 要旨

◆ 独立系の BPO 専門企業

・プレステージ・インターナショナル(以下、同社)は、顧客企業のビジネスアウトソーシング需要を取込み成長してきた独立系 BPO 専門企業である。

◆ 16年3月期上期決算は同社予想を上回る

・16/3 期第 2 四半期累計(以下、上期)決算は、ロードアシストなどの既存事業が好調で期初の 9.7%増収予想を上回る 16.3%増収であった。経常利益は、ワランティビジネスの収益拡大、業務の効率化及び見直し、円安により期初のほぼ横ばい予想から 13.1%増益となった。

◆ 16年3月期業績予想

・16/3 期について同社は、上期が期初予想を上回ったものの、新規設備の減価償却や先行投資負担増を考慮して期初予想を据え置き、9.7%増収、14.0%経常増益を見込んでいる。

・証券リサーチセンター(以下、当センター)も 16/3 期業績予想を 9.7%増収、15.7%経常増益とする従来予想を据え置いた。円安メリットや IT の活用による原価低減効果、前期獲得した新規契約のフル寄与、既存受託業務の拡大を見込み、成長に向けた先行投資負担を十分吸収し、同社計画は達成可能と判断している。

◆ 投資に際しての留意点

・同社の業績については、中期的に既存顧客の深耕、新規取引先の開拓が進み、増収増益が続くものと期待される。富山 BPO タウン拡大に向けてのスタッフの採用及び教育が、利益成長のポイントとなろう。

・同社は、新中期事業計画で連結配当性向 20%を目標として明示している。当センターでは、業績予想に則り、16/3 期以降も増配が続くと見込んでいる。

アナリスト: 松尾 十作

+81(0)3-6858-3216

レポートについてのお問い合わせはこちら

info@stock-r.org

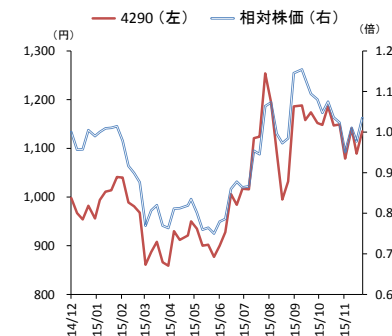
【主要指標】

| | 2015/12/18 |
|-----------|----------------|
| 株価(円) | 1,185 |
| 発行済株式数(株) | 31,361,300 |
| 時価総額(百万円) | 37,163 |
| | 前期実績 今期予想 来期予想 |
| PER(倍) | 20.8 17.3 15.4 |
| PBR(倍) | 2.4 2.1 1.9 |
| 配当利回り(%) | 0.9 1.0 1.1 |

【株価パフォーマンス】

| | 1 カ月 | 3 カ月 | 12 カ月 |
|-----------|------|------|-------|
| リターン(%) | 3.8 | -0.3 | 24.2 |
| 対TOPIX(%) | 6.7 | -8.4 | 13.7 |

【株価チャート】



(注)相対株価は対TOPIX、基準は2015/12/19

【4290 プレステージ・インターナショナル 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) |
|-----------|--------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|--------------|------------|------------|------------|------------|
| 2013/3 | 24,225 | 3.6 | 2,380 | -9.2 | 2,158 | -18.6 | 1,409 | -8.7 | 47.6 | 376.2 | 7.5 |
| 2014/3 | 22,223 | -8.3 | 2,809 | 18.0 | 2,704 | 25.3 | 1,981 | 40.6 | 65.6 | 435.9 | 10.0 |
| 2015/3 | 24,619 | 10.8 | 2,952 | 5.1 | 2,983 | 10.3 | 1,758 | -11.3 | 57.0 | 494.8 | 11.0 |
| 2016/3 CE | 27,000 | 9.7 | 3,250 | 10.1 | 3,400 | 14.0 | 2,100 | 19.4 | 67.1 | — | 12.0 |
| 2016/3 E | 27,000 | 9.7 | 3,300 | 11.8 | 3,450 | 15.7 | 2,130 | 21.2 | 68.4 | 572.0 | 12.0 |
| 2017/3 E | 30,000 | 11.1 | 3,700 | 12.1 | 3,900 | 13.0 | 2,400 | 12.7 | 77.1 | 637.0 | 13.0 |
| 2018/3 E | 33,500 | 11.7 | 4,350 | 17.6 | 4,600 | 17.9 | 2,800 | 16.7 | 89.9 | 714.0 | 15.0 |

(注)CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想、2016/3期の会計変更に伴い、15/3期を遡及して修正

アップデート・レポート

2/11

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。

> 事業内容

◆ BPO 專業企業

プレステージ・インターナショナル (以下、同社) は BPO (Business Process Outsourcing) の大手であり、わが国を代表する大手企業のアウトソーシング需要を取り込み成長してきた。顧客企業からノンコア業務を受託し、顧客企業に代わり、そのエンド・ユーザー (一般消費者) 向けにロードアシスト、海外旅行時の事故受付サービス、カスタマーコンタクトサービス、クレジットカードの発行業務、プロパティアシストサービスなど、幅広いサービスを提供している (図表 1)。また、グローバルでの事業展開にも意欲的であり、世界 14 カ国 に進出し 17 拠点のネットワークを持っている。(15 年 9 月 30 日現在)

注 1) プライムアシスタンス
12 年 4 月に損保ジャパン日本興亜ホールディングスとの間で設立された合弁会社、同年 10 月にロードアシスト業務の一部を同社に移管した。

同社グループは、15 年 9 月末現在、連結子会社 25 社、関連会社 1 社 (持分法適用会社: プライムアシスタンス^{注1)}) で構成されている。ロードサービス等エリア及び業務を限定して実務及び作業を行う事業会社 (フィールドワーク専門子会社) や海外の現地法人などが含まれている。

【 図表 1 】 事業内容

| | |
|-------------|--|
| ロードアシスト | 損害保険会社や自動車メーカー向けロードサービス (主要クライアント) 損害保険会社、保険代理店、自動車メーカー、自動車ディーラーなど |
| プロパティアシスト | 不動産に関する様々な付加価値ソリューションを提供(住宅・コインパーキングのトラブル解決など) (主要クライアント) 大成有楽不動産、野村不動産、日本ハウズイング、駐車場運営会社など |
| インシュアランスBPO | 海外旅行保険クレームエージェント、ヘルスケアプログラム、小額短期保険事務代行 (主要クライアント) 損害保険会社、保険代理店、キリンホールディングス、日産自動車、日新、富士通など |
| ワランティ | 自動車延長保証、家賃保証、住宅設備延長保証 (主要クライアント) 自動車メーカー、賃貸住宅や有料老人ホームなどの管理または運営会社など |
| ITソリューション | インフラ構築・システム開発、SCM(サプライチェーン・マネジメント)ソリューション、アプリケーション開発等 (主要クライアント) コンタクト業務を自社で運営する事業会社、損害保険会社、自動車メーカーなど |
| カスタマーサポート | コンタクトセンターアウトソーシング、現地通貨建てクレジットカード発行代理・運営(米国・中国) (主要クライアント) 大手航空会社、クレディセゾンなど |
| 派遣・その他 | 人材派遣・研修、介護関連 |

(注) SCM: サプライチェーン・マネジメント (supply chain management)、自社内あるいは取引先との間で受発注や在庫、販売、物流などの情報を共有し、原材料や部材、製品の流通の全体最適を図る管理手法。また、そのための情報システム。
(出所) プレステージ・インターナショナル決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

> ビジネスモデル

◆ 継続率が高いストック型ビジネス

同社の顧客は損害保険、自動車メーカー、不動産会社などの大手法人であり、これらの企業からの業務受託という特性上、相応の信頼性、実績、継続性が求められる。同社には、長年のノウハウ及び BPO 実績があり、顧客からの信頼は厚い。契約継続率は高く、堅固な事業基盤を築いている。

◆ ソリューション型ビジネスモデルで展開

同社は、単純な業務受託など価格競争が激しい競争入札には基本的に参加せず、サービス内容、品質、付加価値を重視する顧客に対し問題

解決を提案する、ソリューション型ビジネスモデルを展開してきた。また、グループ内に IT 部門を持ち、BPO 関連のシステムを自社開発あるいは大手システムインテグレータと共同開発していることも同社の優位性に繋がっていると考えられる。従って、採算性（売上高営業利益率）は高く経営効率が良い。

◆ スケールメリットも働く労働集約的なビジネスモデル

BPO は、顧客数、業務量、難度に合わせて現場のオペレーターや事務スタッフが必要であり、労働集約的なビジネスではある。一方で、コンタクトセンターのマネジメントノウハウの蓄積やオペレーターの業務習熟、クライアント数の増加などにより、採算性の改善やスケールメリットが見込める業態であると考えられる。

> 強み・弱みの分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み・弱み）及び外部環境（機会・脅威）の状況を整理すると図表 2 のようにまとめられる。BPO コンタクトセンター及びフィールドワークの現場部隊の人員の確保が当面の最大の課題（弱み）である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、顧客企業の業務の内製化が脅威と考えられるが、売上高の 5% を超える単独クライアントはなく、リスク分散されている上、今後の内外での事業拡大余地（機会）も大きいと判断している。

【 図表 2 】 SWOT 分析

| | |
|-------------------|---|
| 強み Strength | <ul style="list-style-type: none"> ● 業界大手の有力企業中心の顧客基盤 ● 長い業歴と信用力及び知名度 ● 組織的な業種ノウハウの蓄積、教育及び研修制度の充実 ● フィールド(現場部隊)ネットワークによるリアルなサービス ● BPOに使用する施設の物理的なキャパシティ |
| 弱み Weakness | <ul style="list-style-type: none"> ● 特定業務(ロードアシスト)への収益依存度が高い ● 拠点エリアでの適正人員の確保 |
| 機会 Opportunity | <ul style="list-style-type: none"> ● 日本でのBPOの拡大余地 ● 業務のグローバル化及び多角化、新規需要の開拓 ● 他社との提携及びJV |
| 脅威 Threat | <ul style="list-style-type: none"> ● 顧客企業の業務の内製化 ● 大規模自然災害、感染症の流行 ● 情報の漏洩等 ● 景気悪化による市場の縮小、価格の値下げ要求 |

(出所) 証券リサーチセンター

> 業界動向

◆ BPO の市場規模は拡大基調

国内 BPO 市場は、東日本大震災後、混乱や景気悪化で一時的に成長率が鈍化し価格競争は厳しいものの、緩やかな景気回復を背景に、堅調に拡大基調を辿っている。グローバル化の進展に伴い、企業がコア事業の拡大に意識を強く向けるようになったため、コア業務をサポートする BPO の利用が増加するとともに、コストダウンや経営効率化を目的に非コア業務のアウトソーシングも進んでいる。

株式会社矢野経済研究所の調査によると、BPO 市場は 13 年度から 19 年度まで年平均成長率 2.4% で推移し、19 年度には 4 兆 426 億円（事業者売上高ベース）に達する見込である。今後は、マイナンバー制度、外資系企業の日本市場への参入、ビッグデータの活用、少子高齢化の進展による労働力不足に対応するために、企業は外部リソースである BPO の依存度を高めるものと引き続き考えられる。

> ESG活動の分析

◆ コーポレート・ガバナンス (Governance)

14 年 4 月に責任と権限を明確にするために組織変更と執行役員制度の導入を行った。社外取締役 1 名（弁護士）を加え取締役会は 4 名、また、監査役会も 4 名（社外監査役 2 名の内 1 名は弁護士）で構成され、コーポレート・ガバナンスの強化を図っている。

◆ 環境対応 (Environment)

エアコン・PC などの節電やエコキャップ回収などを継続している。尚、秋田 BPO キャンパスでは、CO₂ 削減のため電力ではなく、ガス（自家発電設備）を活用しているなど、環境にも配慮した経営を行っている。

◆ 社会的責任 (Society)

「エンド・ユーザー（消費者）のお困りごとを解決する」というコンセプトに加え、「事業創造を通して、社会に貢献できる」企業でありたいという思いを込め、アウトソーシング業務に取り組んでいる。

同社は有期契約社員 339 名を無期雇用の地域限定正社員として雇用転換するなど、地方における雇創を創造し、地方の活性化を図っている。職場復帰支援や BPO 拠点による福利厚生の実施などにより女性が安心して働ける職場を提供し、女性の社会進出も推進している。また、BPO の 2 拠点における実業団チーム（秋田：女子バスケットボールチーム・山形：女子バレーボールチーム）に加え、富山ではハンドボールチーム（17 年 4 月活動開始予定）を結成し、活躍の場を提供すると共に企業ブランドの確立（コーポレートロゴマークもリニューアル）にも繋げようとしている。

> 決算概要

注2) ワランティ事業
 家賃保証プログラムの会計方針を
 今期より変更(一括売上計上から
 期間按分による分割計上へ)、これ
 に伴う売上高や利益の修正を、
 15/3 期に遡及して行っている。前
 年度との数値の比較は、すべて遡
 及修正後のもの。16/3 期上期では、
 前上期の遡及修正前と比較する
 と、ワランティ事業のみ売上高は
 10 百万円増、営業利益は 66 百万
 円減となる。

◆ 16 年 3 月期上期は計画を上回る実績

16 年 3 月期第 2 四半期累計(以下、上期)決算は、売上高 13,470 百万
 円(前年同期比 16.3%増、期初予想 12,700 百万円)、営業利益 1,520 百
 万円(同順で 4.7%増、1,430 百万円)、経常利益 1,672 百万円(同順で
 13.1%増、1,480 百万円)、純利益 1,124 百万円(同順で 11.6%増、900
 百万円)で、同社の期初予想を上回る内容であった。

売上高は、IT ソリューションが前期の受注案件の反動減で減収となっ
 たものの、他の 6 事業が全て増収となった(図表 3)。特に主力のロード
 アシストが既存事業の拡大に加え新規業務の獲得により全体を牽引
 した。プロパティアシストはホームアシスト(不動産向けサービス)
 の既存業務の成長、インシュアランス BPO は海外関連事業が新規獲得
 クライアントのフル寄与、ワランティ^{注2}の家賃保証プログラムの好調
 が、それぞれの事業の増収につながった。

【図表 3】16 年 3 月期上期決算概要

(単位: 百万円)

| | 15/3期上期 | 16/3期上期 | 前年同期比 | | 16/3期上期 構成比 | 16/3期上期 進捗率 |
|-------------|---------|---------|-------|---------|----------------|----------------|
| | | | 額 | % | | |
| 売上高(合計) | 11,583 | 13,470 | 1,887 | 16.3 | 100.0 | 49.9 |
| ロードアシスト | 4,039 | 5,024 | 985 | 24.4 | 37.3 | 49.5 |
| プロパティアシスト | 1,328 | 1,565 | 237 | 17.9 | 11.6 | 49.8 |
| インシュアランスBPO | 1,371 | 1,645 | 274 | 20.0 | 12.2 | 49.2 |
| ワランティ | 1,550 | 1,682 | 132 | 8.5 | 12.5 | 48.6 |
| ITソリューション | 469 | 449 | -20 | -4.4 | 3.3 | 47.8 |
| カスタマーサポート | 2,382 | 2,553 | 171 | 7.1 | 19.0 | 51.6 |
| 派遣・その他 | 444 | 549 | 105 | 23.8 | 4.1 | 54.2 |
| 営業利益(合計) | 1,449 | 1,520 | 71 | 4.7 | 100.0 | 46.7 |
| ロードアシスト | 543 | 479 | -64 | -11.8 | 31.5 | 43.2 |
| プロパティアシスト | 100 | 106 | 6 | 5.8 | 7.0 | 50.5 |
| インシュアランスBPO | 213 | 166 | -47 | -22.0 | 10.9 | 37.1 |
| ワランティ | 23 | 366 | 343 | 1,478.7 | 24.1 | 55.0 |
| ITソリューション | 42 | 23 | -19 | -44.3 | 1.5 | 41.1 |
| カスタマーサポート | 467 | 306 | -161 | -34.4 | 20.1 | 46.2 |
| 派遣・その他 | 61 | 70 | 9 | 15.2 | 15.2 | 71.4 |

(出所) プレステージ・インターナショナル決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

営業利益は業務の効率化及び見直しから増益となり、円安による為替
 差益 41 百万円、持分法による投資利益 80 百万円が加わり、経常利益、
 純利益とも減益予想から一転増益となった。事業別の営業利益は、ロ
 ードアシストやカスタマーサポートが増収にも関わらず、富山 BPO タ
 ウンへの業務移管費用が発生し大幅な減益となったほか、IT ソリュー
 ション事業もアプリケーション開発の先行投資負担から減益となった
 (図表 3)。一方、ワランティの家賃保証プログラムの続伸、自動車延
 長保証・メンテナンスプログラムの収益改善が寄与し、大幅な増益と
 なり全体の営業利益を前年同期比増加に導いた。

> 業績見通し

◆ 同社の16年3月期業績予想は据え置き

16/3 期業績について同社は期初予想を据え置き、売上高 27,000 百万円（前期比 9.7%増）、営業利益 3,250 百万円（同 10.1%増）、経常利益 3,400 百万円（同 14.0%増）、当期純利益 2,100 百万円（同 19.4%増）を見込んでいる（図表 4）。

部門別にみると、ロードアシストは前期に獲得したクライアントが通期に寄与し、既存業務も好調に推移する見込みのため、同社は通期売上高計画を 9,754 百万円から 10,151 百万円に引き上げた。営業利益は富山 BPO タウンへの移転コスト負担の増加が見込まれ、1,089 百万円から 1,109 百万円へと、20 百万円の上方修正にとどめている。

プロパティアシストは、パークアシストの新規案件の受注獲得精度の見直し及びネットワーク構築のための先行投資負担増を考慮し売上高、営業利益とも予想数値を引き下げた。

インシュアランス BPO も、足元の状況及び富山への移転負担増を考慮し売上高、営業利益とも予想数値を下方修正した。

ワランティは、自動車延長保証、家賃保証などが好調で、売上高及び営業利益とも予想数値を上方修正した。

カスタマーサポートは、売上高は好調なカード、カスタマーコンタクトサービスを反映し上方修正するものの、富山 BPO タウン等の移転コスト増から利益見通しを下方修正している。

全般的には減益要因をカバーし、コストもやや慎重に見ているものの当初予定の増収増益を持続する見通しである。なお、同社の下期の予想為替レートは 119.96 円/ドル（期初策定、4 月 1 日仲値）である。

【 図表 4 】 プレステージ・インターナショナルによる 16 年 3 月期通期予想 (単位：百万円)

| | 売上高 | | | 営業利益 | | |
|-----------|--------|--------|------|-------|-------|------|
| | 期初予想 | 修正予想 | 差異 | 期初予想 | 修正予想 | 差異 |
| 合 計 | 27,000 | 27,000 | 0 | 3,250 | 3,250 | 0 |
| ロードアシスト | 9,754 | 10,151 | 397 | 1,089 | 1,109 | 20 |
| プロパティアシスト | 3,424 | 3,142 | -282 | 266 | 210 | -56 |
| インシュアランス | 3,670 | 3,344 | -326 | 507 | 448 | -59 |
| ワランティ | 3,365 | 3,462 | 97 | 367 | 665 | 298 |
| ITソリューション | 966 | 940 | -26 | 64 | 56 | -8 |
| カスタマーサポート | 4,844 | 4,948 | 104 | 821 | 663 | -158 |
| 派遣・その他 | 977 | 1,013 | 36 | 136 | 98 | -38 |

(注) 修正予想とは、第 2 四半期決算公表時のプレステージ・インターナショナルによる予想
(出所) プレステージ・インターナショナル決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 証券リサーチセンターの16年3月期予想

当センターは、前回(15年7月)予想を据え置き、売上高27,000百万円(前期比9.7%増)、営業利益3,300百万円(同11.8%増)、経常利益3,450百万円(同15.7%増)、当期純利益2,130百万円(同21.2%増)を予想している。

為替の想定は従来予想と同じ122円/ドルを継続する。ロードアシスト、ワランティなどの好調な足元の業況を確認したため、これらがインシュアランスやプロパティアシストの先行投資負担を吸収することは可能であり、同社予想利益を変える必要はないと判断した。

会社想定(期初見通しの119.96円/ドルを下期も継続)よりも足元まで円安で推移している。過去においては1円の円安による通期の営業利益へのインパクトは、8~10百万円程度であったと推定される。

> 中期業績予想

◆ 同社の中期経営計画では二桁の利益成長を目指す

同社は、大型設備投資の終了と事業の安定化に伴い、18/3期を最終年度とする中期の事業計画を15/3期決算と同時に公表した(図表5)。

中期事業計画は、①継続的・安定的な成長、②同社でしか実現できないサービスの創造、③地方都市での雇用の創造及び継続、④女性の雇用機会の創出を骨子としている。従来の延長線上のものであるものの、付加価値サービスの提供(IT化、サービスのパッケージ化)などにより事業領域の拡大をはかり、同社の独自性を活かした差別化を進める戦略である。

新たなコールセンターへの投資はなく、富山BPOタウン及び山形BPOガーデンの安定稼働、及び秋田BPOキャンパスのリニューアル等により、ROA及びROEが改善するとしている。

【図表5】中期事業計画

| | 15/3期 | 18/3期目標 | 前期との差異 | 16/3期会社計画 |
|----------|-------|---------|--------|-----------|
| 売上高 | 242億円 | 350億円 | 108億円 | 270億円 |
| 売上高営業利益率 | 13.0% | 13.0% | 0.0% | 12.0% |
| ROA | 9.3% | 10.0% | | |
| ROE | 13.0% | 15.0% | 2.0% | |
| 連結配当性向 | 17.3% | 20.0% | 2.7% | 17.8% |

(注) 15/3期実績は、中期事業計画公表時の数字

ROAは、当期純利益 / (直近二期の平均総資産) × 100にて算出

(出所) プレステージ・インターナショナル決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

【 図表 6 】 BPO コンタクトセンターの概要

| BPO名称 | 最大席数 (席) | オープン時期 | 敷地面積 (坪数) | 投資額 (億円) |
|-----------------------------|-------------|--------|--------------|-------------|
| 秋田BPOキャンパス (所在地: 秋田県秋田市) | 1,500 | | 14,000 | 40 |
| WEST棟 | 650 | 03年10月 | | |
| EAST棟 | 550 | 07年4月 | | |
| サテライト棟 | 300 | 12年4月 | | |
| 山形BPOガーデン (山形県酒田市) | 500 | 13年11月 | 12,000 | 11.8 |
| 富山BPOタウン (富山県射水市) | 1,000 | 15年4月 | 20,000 | 30 |

(注) 最大席数はオープン時期の稼働人数ではない

(出所) 各種資料、ヒアリングより証券リサーチセンター作成

◆ 証券リサーチセンターの中期業績見通し

当センターでは、従来の中期業績見通しを据え置いた。事業別では足元の状況、受注の獲得及びその寄与度見込みを勘案し、ロードアシスト及びワランティを上方修正する一方、インシュアランス、プロパティアシストを下方修正した。

山形 BPO ガーデンでは業務が軌道に乗り、富山 BPO タウンの建物が完成し (1,000 席)、秋田を含めた 3 拠点体制が確立しつつある。BPO センターの最大稼働人数は 15 年 4 月で 3,100 席となる。足元の採用ペースの状況を鑑みると 16 年 3 月末の稼働人数は 3,000 席程度となる可能性がある。

顧客企業からの BPO ニーズは引き続き強く、富山での人員の確保が出来れば受託能力の増大が見込めるため、想定通り安定的な業容の拡大が可能であると当センターでは判断している。主力業務であるロードアシスト、インシュアランス事業だけでなく、注力中のプロパティアシスト事業も新規顧客の獲得や業務内容の拡大、業務移管費用や先行投資負担の一巡により好調に推移するものと予想している。また、合弁企業プライムアシスタンスの業績も好調に推移し、安定的に利益に寄与すると思われる。IT の活用及びシステム化による自動化で手配工数の削減効果が発現していることなどから、労働生産性の向上も考慮し、中期業績予想を作成した。

今後は、15年4月にオープンした富山 BPO タウンが段階的に増強され業績の牽引役になるものと思われる。設備の減価償却や先行投資負担が平準化し、増収が増益に結びつきやすいステージに入ったと考えられる。当センターでは、18/3期にかけて増収増益基調が継続し、毎期最高益を更新する可能性が高まったと予想している。

会社の中期事業計画は、概ね達成可能と考えられるものの、現在の従業員の採用環境を勘案すると、売上高はやや意欲的な目標であると思われる。一方、売上高営業利益率 13%、配当性向 20%はともにやや物足りない目標値と考えている。長期的には、年商規模で現状の2倍の400億円～500億円、売上高営業利益率 13%以上の維持が期待できるとの判断に変更はない。

中期的には、適正人員の確保と IT の活用や業務の標準化などの労働生産性の向上が課題であろう。

【 図表 7 】 中期業績予想

(単位：百万円)

| | 15/3期実績 | 旧16/3期E | 16/3期E | 旧17/3期E | 17/3期E | 旧18/3期E | 18/3期E |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 売上高 | 24,236 | 27,000 | 27,000 | 30,000 | 30,000 | 33,500 | 33,500 |
| ロードアシスト | 8,587 | 9,790 | 10,150 | 10,800 | 11,500 | 12,300 | 12,300 |
| プロパティアシスト | 2,783 | 3,425 | 3,140 | 4,000 | 3,550 | 4,700 | 4,700 |
| インシュアランスBPO | 2,929 | 3,670 | 3,340 | 4,250 | 3,800 | 5,000 | 5,000 |
| ワランティ | 2,972 | 3,350 | 3,470 | 3,700 | 3,900 | 4,000 | 4,000 |
| ITソリューション | 924 | 960 | 940 | 1,050 | 1,050 | 1,050 | 1,050 |
| カスタマーサポート | 5,102 | 4,825 | 4,950 | 5,150 | 5,150 | 5,300 | 5,300 |
| 派遣・その他 | 935 | 980 | 1,010 | 1,050 | 1,050 | 1,150 | 1,150 |
| 営業利益 | 3,151 | 3,300 | 3,300 | 3,700 | 3,700 | 4,350 | 4,350 |
| 対売上高比 | 13.0% | 12.2% | 12.2% | 12.3% | 12.3% | 13.0% | 13.0% |
| ロードアシスト | 1,186 | 1,110 | 1,120 | 1,250 | 1,300 | 1,450 | 1,500 |
| プロパティアシスト | 153 | 270 | 220 | 340 | 300 | 420 | 400 |
| インシュアランスBPO | 398 | 510 | 460 | 580 | 500 | 700 | 600 |
| ワランティ | 231 | 370 | 670 | 380 | 700 | 450 | 820 |
| ITソリューション | 75 | 70 | 60 | 100 | 80 | 110 | 110 |
| カスタマーサポート | 968 | 830 | 670 | 900 | 700 | 1,050 | 770 |
| 派遣・その他 | 146 | 140 | 100 | 150 | 120 | 170 | 150 |
| 経常利益 | 3,182 | 3,450 | 3,450 | 3,900 | 3,900 | 4,600 | 4,600 |
| 対売上高比 | 13.1% | 12.8% | 12.8% | 13.0% | 13.0% | 13.7% | 13.7% |
| 当期純利益 | 1,957 | 2,130 | 2,130 | 2,400 | 2,400 | 2,800 | 2,800 |
| 対売上高比 | 8.1% | 7.9% | 7.9% | 8.0% | 8.0% | 8.4% | 8.4% |

(注) E は証券リサーチセンター予想
(出所) 証券リサーチセンター

> 投資に際しての留意点

◆ 中期的な増配トレンドの可能性が高まる

同社は、新中期事業計画では連結配当性向 20%を目標として明示した。今後は、先行投資負担が一巡し、株主からの還元要求の高まりを受け、増益と配当性向の引き上げによる、さらなる増配が見込まれる。16/3期 1株当たり配当金 12円予想に対し、最終年度にあたる 18/3期は配

当性向 20%の想定でも、3 円から 5 円程度の増配余地があると考えている。なお、現時点では、株主優待制度は導入されていない。

◆ 人員の採用状況と為替、クライアントの動向に留意

同社の事業はアウトソーシング業務であるため、クライアント企業の業績動向、事業戦略により、同社の業績は影響を受ける。また、設備増強によるハード面のボトルネックは解消したが、一方で、各拠点のエリアでは労働需給がタイトになってきており、スタッフの増員、及びその教育が業容拡大の重要なポイントとなろう。また、内需中心の小型株ではあるが、利益の 2 割程度は海外からであり、円安は業績にプラスの影響を与える。

◆ 株式の需給懸念

これまで同社のファウンダーであった南部靖之氏及び同氏の管理する株式会社南部エンタープライズから、保有株の分売が行われてきた。同氏の 15 年 9 月末時点での保有株式は 900,600 株となり、保有割合は 2.87%まで低下した。保有株の分売等が再度行われる可能性はあるが、株式の需給へのインパクトは小さくなってきていると言えよう。

◆ 安定成長株として利益率変化と利益成長性に注目

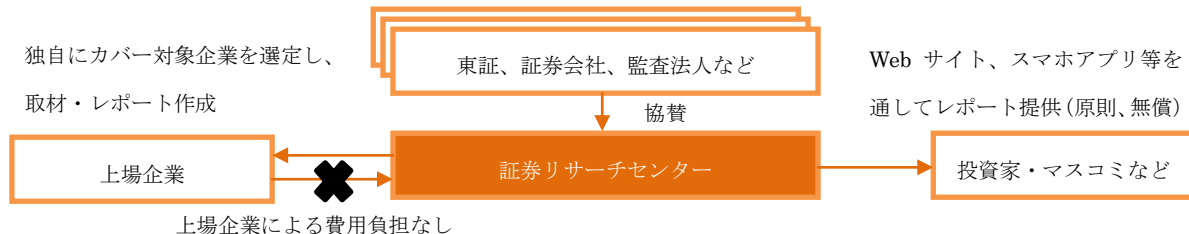
同社は、継続を基本とするストック型のビジネスモデルであり、安定成長株として、投資家からは年率二桁近い利益成長が期待されると思われる、今後は、増配とともに利益率の改善と利益の成長率が注目されよう。

証券リサーチセンターでは、同社を対象とするレポート発信を 13 年 3 月 15 日より開始いたしました。

初回レポートの発行から約 3 年経過したことや、新興市場に新規上場した企業を中心に紹介してゆくという当センターの設立趣旨に則り、同社についてのレポート発信は、今回を以て終了とさせていただきます。

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。



■ 協賛会員

(協賛)

| | | | |
|-----------|---------------|-----------------|-------------|
| 東京証券取引所 | SMBC 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 | 有限責任あずさ監査法人 | 有限責任監査法人トーマツ | 新日本有限責任監査法人 |
| 優成監査法人 | 株式会社 ICMG | | |
| (準協賛) | | | |
| 三優監査法人 | 太陽有限責任監査法人 | 株式会社 SBI 証券 | |
| (賛助) | | | |
| 日本証券業協会 | 日本証券アナリスト協会 | 監査法人 A&A パートナーズ | いちよし証券株式会社 |

本レポートの特徴

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

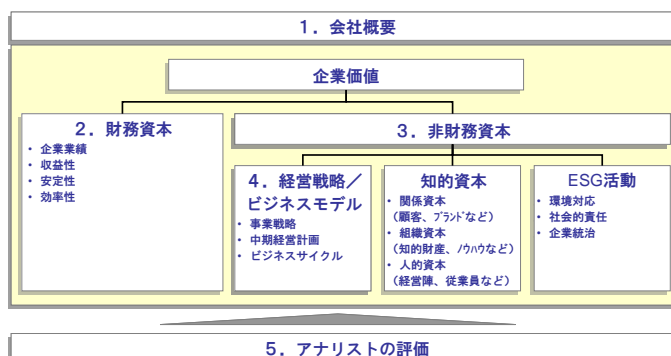
本レポートの構成

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略/ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



指標・分析用語の説明

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value Ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ ESG

Environment : 環境、Society : 社会、Governance : 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

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。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを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と、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。