

# ホリスティック企業レポート

## ウイルテック

### 7087 東証二部

新規上場会社紹介レポート  
2020年3月10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 20200309

## ウイルテック(7087 東証二部)

発行日:2020/3/10

## 製造請負・製造派遣を中心に人材サービスを展開する企業

## 主力の製造請負・製造派遣の動向が全体の成長を左右する展開が続く見込み

アナリスト:藤野 敬太

+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

## 【7087 ウイルテック 業種:サービス業】

| 決算期      | 売上高<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 営業利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 経常利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 純利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | EPS<br>(円) | BPS<br>(円) | 配当金<br>(円) |
|----------|--------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|--------------|------------|------------|------------|------------|
| 2018/3   | 20,001       | -          | 962           | -          | 994           | -          | 746          | -          | 156.8      | 799.9      | 14.2       |
| 2019/3   | 22,899       | 14.5       | 851           | -11.5      | 939           | -5.5       | 649          | -13.0      | 126.8      | 913.1      | 28.0       |
| 2020/3 予 | 25,001       | 9.2        | 1,110         | 30.3       | 1,143         | 21.7       | 758          | 16.7       | 144.4      | -          | 44.0       |

(注) 1. 連結ベース。純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。2020/3期の予想は会社予想。

2. 2018/3期より連結業績開示のため、2018/3期の前期比はなし。

3. 19年10月16日付で1:5の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正。

| 【株式情報】  |                   | 【会社基本情報】 |                   | 【その他】        |
|---------|-------------------|----------|-------------------|--------------|
| 株価      | 1,002円(2020年3月6日) | 本店所在地    | 大阪府大阪市            | 【主幹事証券会社】    |
| 発行済株式総数 | 6,058,500株        | 設立年月日    | 1992年4月1日         | S M B C 日興証券 |
| 時価総額    | 6,070百万円          | 代表者      | 宮城 力              | 【監査人】        |
| 上場初値    | 1,200円(2020年3月6日) | 従業員数     | 3,753人(2019年12月末) | 有限責任 あずさ監査法人 |
| 公募・売出価格 | 1,200円            | 事業年度     | 毎年4月1日~翌年3月31日    |              |
| 1単元の株式数 | 100株              | 定時株主総会   | 毎年6月              |              |

## ➤ 事業内容

## ◆ 製造請負・製造派遣を中心に人材サービスを展開

ウイルテック(以下、同社)は、製造請負・製造派遣を中心に、主にエレクトロニクス業界向けに人材サービスを展開している。企画・開発、製品設計、生産・組立、流通・販売、保守という製造業の一連のバリューチェーンのうち、生産・組立のプロセスにおけるアウトソーシング需要を取り込む形で成長してきた。その上で、連結子会社を通じて、製品設計や流通・販売のプロセスにも事業領域の拡大を進めている。

同社の事業は、マニュファクチャリングサポート事業、コンストラクションサポート事業、EMS事業の3つの報告セグメントに分類される(図表1)。20/3期第3四半期累計期間において、売上高の71.3%、営業利益の86.0%をマニュファクチャリングサポート事業が占めている。

【図表1】セグメント別売上高・利益

| セグメント             | 2019/3期      |            |              |                  |            |            | 2020/3期 第3四半期累計期間 |              |                  |            |
|-------------------|--------------|------------|--------------|------------------|------------|------------|-------------------|--------------|------------------|------------|
|                   | 売上高<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 売上構成比<br>(%) | セグメント利益<br>(百万円) | 前期比<br>(%) | 利益率<br>(%) | 売上高<br>(百万円)      | 売上構成比<br>(%) | セグメント利益<br>(百万円) | 利益率<br>(%) |
| マニュファクチャリングサポート事業 | 16,022       | 17.5       | 70.0         | 583              | -28.9      | 3.6        | 13,228            | 71.3         | 798              | 6.0        |
| コンストラクションサポート事業   | 3,025        | 13.6       | 13.2         | 131              | 176.7      | 4.4        | 2,572             | 13.9         | 76               | 3.0        |
| EMS事業             | 3,772        | 4.1        | 16.5         | 114              | 12.5       | 3.0        | 2,692             | 14.5         | 57               | 2.1        |
| その他               | 283          | 43.6       | 1.2          | 21               | -          | 7.6        | 227               | 1.2          | -4               | -2.1       |
| 調整額               | -202         | -          | -0.9         | 0                | -          | -          | -161              | -0.9         | 0                | -          |
| 合計                | 22,899       | 14.5       | 100.0        | 851              | 943.3      | 3.7        | 18,558            | 100.0        | 927              | 5.0        |

(出所) 届出目論見書、決算短信より証券リサーチセンター作成

#### ◆ 請負と人材派遣

マニファクチャリングサポート事業に属する製造請負・製造派遣が同社の事業の中心となる。請負と人材派遣はどちらも、事業者(人材サービス会社にとっての顧客企業)が事業を行う現場にて外部の労働力を活用する手段ではあるものの、契約形態及びビジネスモデルが大きく異なっている。

請負は、顧客企業と契約した成果物を人材サービス企業の責任で完成させ、顧客企業に提供するサービスである。あくまで成果物についての契約であるため、従事するスタッフは同社の指揮系統の下にある。また、売上高は「成果物単価×成果物個数」で表され、生産効率が上がった分の一部は人材サービス企業の収益増につながる。

人材派遣は、人材サービス企業が雇用するスタッフを、派遣先である顧客企業の指揮命令の下で労働に従事させるサービスである。売上高は「1名当たり時間単価×労働時間×派遣人数」で表され、派遣したスタッフに対しては、その労働時間に応じた給与を支払う(原価計上)。

同社は、顧客企業のニーズを考慮しながら、請負も人材派遣も行っている。

#### ◆ 機能別のグループ経営

同社グループは、同社と6社の連結子会社で構成されている。同社は事業持株会社としてマニファクチャリングサポート事業を担当しており、コンストラクションサポート事業はワット・コンサルティングが、EMS事業はデバイス販売テクノが、それぞれ担当している(両社とも連結子会社)。また、報告セグメントには含まれないその他に含まれる事業を4社の連結子会社が担当している。

#### ◆ マニファクチャリングサポート事業

同社が直接担当する事業で、製造請負・製造派遣事業、機電系技術者派遣事業、修理サービス事業の3事業で構成される。顧客業種の大半が製造業だが、同事業の19/3期の売上高の32.4%が電子部品・デバイス等メーカー、19.1%が情報通信機械器具メーカー、13.9%が電機機械器具メーカーによるものとなっており、合計65.4%がエレクトロニクス関連向けと言える。

##### (1) 製造請負・製造派遣事業

マニファクチャリングサポート事業の中心となる事業であり、同社は主に製造業の顧客企業の製造現場に対し、請負及び人材派遣のサービスを提供している。製造請負と製造派遣の売上高はほぼ同額と推察される。

##### (2) 機電系技術者派遣事業

エレクトロニクスや機械等の設計関連の技術者を中心に、人材派遣をするサービスである。18/3期まではワット・コンサルティングの事業だったが、18

年4月に同社に事業譲渡された。

### (3) 修理サービス事業

破損または不具合発生の製造物を補修、修理するサービスを行う。主に太陽光発電の電源設備やコーヒーメーカー等の電気機器の訪問修理を行う。

### ◆ コンストラクションサポート事業

05年3月に連結子会社化したワット・コンサルティングが担当する、建設系技術者の人材派遣を行う事業である。

### ◆ EMS 事業

14年10月に連結子会社化したデバイス販売テクノが担当し、受託製造事業と電子部品卸売事業で構成される。

受託製造事業は、電子機器等の受託生産を行うサービスで、多品種小ロットの製品が中心である。具体的には、電気機械等に内蔵されるプリント基板の実装工程の受託が多い。

電子部品卸売事業では、電子部品メーカーから購入した電子部品を、電機メーカーに対して販売を行っている。

### ◆ その他

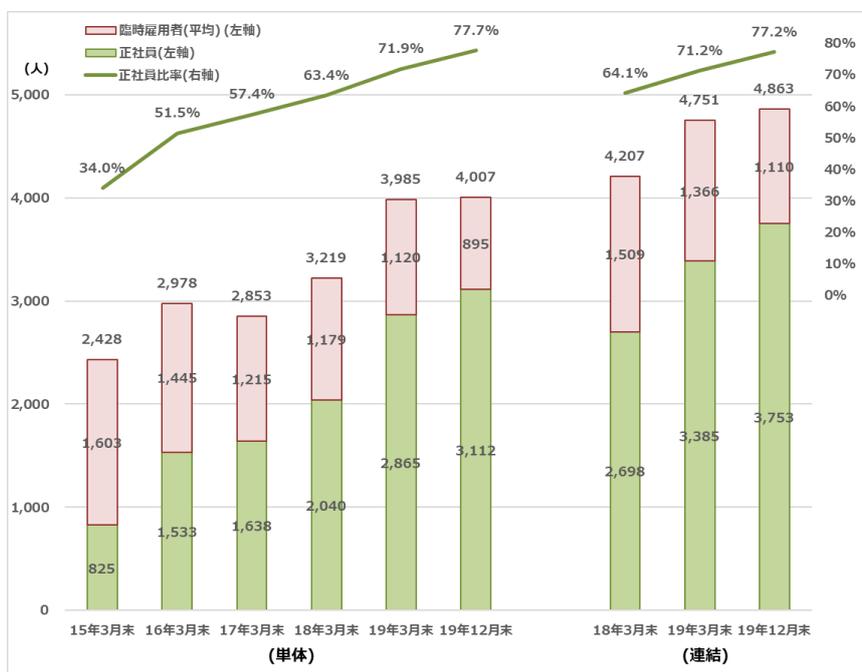
報告セグメントの事業以外に、ウイルハーツが担当する障がい者支援事業、宮崎ウイルファームが担当する畜産業、ベトナムの WILLTEC VIETNAM Co., Ltd.及びミャンマーの WILLTEC MYANMAR Co., Ltd.の2社は海外事業として、海外人材の育成等を行っている。

### ◆ 売上高の決定要因となるスタッフ数の推移

マニュファクチャリングサポート事業及びコンストラクションサポート事業は、請負か人材派遣かの形態の違いはあれ、スタッフを労働力として提供するサービスである。そのため、売上高は抱えているスタッフ数に大きく左右される。

19年12月末時点で、正社員と臨時雇用者(平均)の合計は、単体で4,007人、連結で4,863人に達している。同社は正社員比率の高さが特徴であり、19年12月末時点の正社員比率は単体で77.7%、連結で77.2%と上昇を続けている(図表2)。

【 図表 2 】 スタッフ数の推移



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

> 特色・強み

◆ ウイルテックの強み

同社の特色及び強みは、グループ全体として、製造プロセスにおけるあらゆるアウトソーシングニーズを取り込める体制が構築できている点にある。製造プロセスのうちの「生産・組立」プロセスに対して請負または人材派遣のサービスを提供することが同社の事業の中心であるが、その前工程である「設計」プロセス、後工程である「流通・販売」プロセスについては、子会社を通じてカバーし、包括支援が行なえる体制となっている。

また、そのような包括支援を支えるスタッフの定着率の高さも強みである。グループ全体として製造分野だけでなく、技術分野や修理分野にも展開しているため、スタッフに対してキャリアチェンジも含めて幅広い選択肢を提供できることが要因として挙げられよう。

> 事業環境

◆ 市場環境

同社をはじめ、製造請負や製造派遣を業とする企業が会員となっている一般社団法人日本生産技能労働協会の「製造請負・派遣事業動向調査」によると、協会の会員企業における製造請負または製造派遣に従事するスタッフ社員数は19年12月末で140,298人である。内訳は、派遣社員が112,632人、請負社員が27,666人である。一年前の18年12月末では133,094人であり、派遣社員が102,198人、請負社員が30,896人であったことから、派遣社員の増加が全体の増加を牽引していることが分かる。

なお、同調査によると、19年10～12月期の売上高は前年同期比2.6%減だった。

#### ◆ 競合

厚生労働省は、製造請負優良適正事業者認定制度を設け、10年度より事業者を認定している。構内請負を事業とする場合、認定の取得義務はないが、顧客企業側が構内請負事業者を選定する場合、大企業であるほど、認定の有無を考慮していると考えられることから、製造請負業界は、この認定を受けた事業者が中心となって構成されている業界と言える。

認定事業者の中には、日総工産(6569 東証一部)、平山ホールディングス(7781 東証 JQS)の子会社の平山、UTグループ(2146 東証一部)子会社のUTエイム、ワールドホールディングス(2429 東証一部)子会社のワールドインテック、ウィルグループ(6089 東証一部)子会社のウィルオブ・ファクトリーなどが名を連ね、同社の競合先と言えよう。

## > 業績

#### ◆ 過去の業績推移

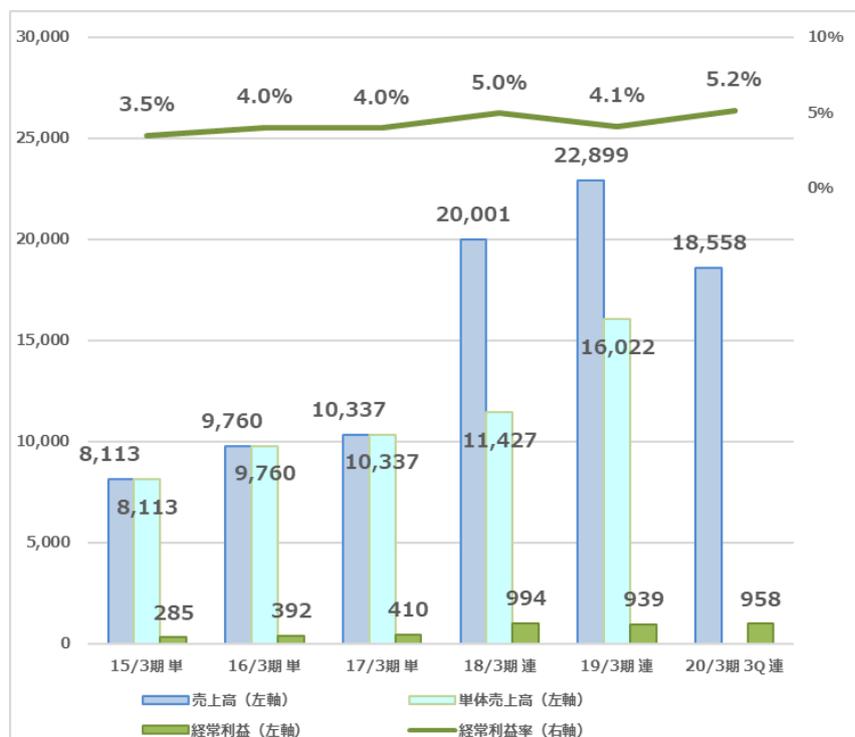
届出目論見書には15/3期からの業績が記載されている(図表3)。18/3期からは連結業績も開示されている。

15/3期以降、従業員の拡大に伴って増収が続いてきた。なお、18/3期から19/3期にかけて単体の売上高が大きく増加しているのは、事業そのもの成長に加え、18年4月にワット・コンサルティングが持っていた機電系技術者派遣事業を同社に移管したことが影響している。

利益面では、18/3期までは増収に連動する形で経常増益を続けてきた。また売上高経常利益率も18/3期に5.0%となるなど上昇傾向にあった。しかし、後述の通り、先行費用が増加したことで、19/3期は減益となり、利益率も4.1%まで低下した。

【 図表 3 】 業績推移

(単位:百万円)



(注) 18/3 期から連結業績での開示

(出所) 届出目論見書、決算短信より証券リサーチセンター作成

◆ 19年3月期決算

19/3 期業績は、売上高 22,899 百万円(前期比 14.5%増)、営業利益 851 百万円(同 11.5%減)、経常利益 939 百万円(同 5.5%減)、親会社株主に帰属する当期純利益 649 百万円(同 13.0%減)となった。

マニファクチャリングサポート事業は、売上高が前期比 17.5%増、セグメント利益が同 28.9%減となった。特に中心となる製造請負・製造派遣事業はスマートフォン関連の半導体・電子部品が好調に推移したことで増収となった。一方、採用費用やスタッフの定着率を高めるための待遇改善費用を先行的にかけたため、セグメント利益は大幅減益となった。

コンストラクションサポート事業は、売上高が前期比 13.6%増、セグメント利益が同 176.7%増となった。ゼネコン大手既得意先の案件が堅調だったことと、若年層や女性のスタッフの配属率が上昇したことが増収増益につながった。

EMS 事業は、売上高が前期比 4.1%増、セグメント利益が同 12.5%増となった。電子部品卸売事業は停滞気味だったものの、受託製造事業の新規案件の開拓により増収増益となった。

3セグメントとも増収となったが、売上構成比が高いマニファクチャリングサポート事業での先行費用増によるセグメント減益が響き、全体として営業減益となり、売上高営業利益率も前期比 1.1%ポイント悪化の 3.7%となった。

#### ◆ 20年3月期第3四半期累計期間決算

20/3 期第3 四半期累計期間の業績は、売上高 18,558 百万円、営業利益 927 百万円、経常利益 958 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益 628 百万円となった。20/3 期通期の会社計画に対する進捗率は、売上高で 74.2%、営業利益で 83.5%となっている。

#### ◆ 20年3月期会社計画

20/3 期の会社計画は、売上高 25,001 百万円(前期比 9.2%増)、営業利益 1,110 百万円(同 30.3%増)、経常利益 1,143 百万円(同 21.7%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 758 百万円(同 16.7%増)である。

セグメント別の売上高は、マニファクチャリングサポート事業は前期比 10.4%増、コンストラクションサポート事業は同 19.3%増、EMS 事業は同 4.0%減となっており、売上の約 70%を占めるマニファクチャリングサポート事業が全体の成長を牽引する計画となっている。マニファクチャリングサポート事業では、半導体製造装置関連の顧客企業の減産の影響を受けるものの、既存顧客先でのシェア拡大と新規顧客開拓による増収を見込んでいる。コンストラクションサポート事業は、20/3 期前半に増加した待機スタッフの派遣が進んでスタッフの稼働率が上がることによる増収を目指している。一方 EMS 事業は、20/3 期前半に半導体関連メーカーの減産の影響があり、通期でも減収を想定している。

売上総利益率は、前期比 1.9%ポイント上昇の 15.5%を見込んでいる。マニファクチャリングサポート事業において、スタッフの稼働率が上昇することによる原価率の改善が牽引するものと推察される。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、人員採用に伴う人件費の増加のほか、上場関連の費用増を織り込み、前期比 21.9%増を見込んでいる。売上高販管費率は同 1.1%ポイントの上昇となるが、売上総利益率の改善効果が上回り、20/3 期の売上高営業利益率は同 0.7%ポイント上昇の 4.4%になると同社は予想している。

なお、20/3 期の1株当たり配当は44.0円であり、前期の28.0円より16.0円の増配の予定となっている。

#### ◆ 成長戦略

同社は今後の成長戦略として、以下の3点を掲げている。

- (1) エレクトロニクス業界向けが大きかった顧客企業の業種分散。特にEV関連での需要が見込める自動車業界や、直雇用が多い食品業界への展開を強化。
- (2) ラインビルダーやロボット関連といった高付加価値分野の開拓、強化。
- (3) ベトナムとミャンマーにおける海外人材の育成。

#### > 経営課題/リスク

#### ◆ 新型コロナウイルス感染症の感染拡大によるリスク

20年2月下旬以降、国内でも新型コロナウイルス感染症の感染拡大に対する懸念が強まっている。同社の事業所及び派遣先の現場でスタッフが罹患する、または1人の陽性者が出ることで事業所や派遣先の現場が一時的に閉鎖するといった直接的な被害を受ける可能性がある。

さらに、製造業のサプライチェーンが停滞または変更を余儀なくされることも考えられ、その場合は、顧客企業の生産計画の変更等によるスタッフの稼働の低下を通じて同社の業績に影響が及ぶことも想定されよう。

【 図表 4 】 財務諸表

| 損益計算書           | 2018/3 |       | 2019/3 |       | 2020/3 3Q累計 |       |
|-----------------|--------|-------|--------|-------|-------------|-------|
|                 | (百万円)  | (%)   | (百万円)  | (%)   | (百万円)       | (%)   |
| 売上高             | 20,001 | 100.0 | 22,899 | 100.0 | 18,558      | 100.0 |
| 売上原価            | 17,093 | 85.5  | 19,785 | 86.4  | 15,739      | 84.8  |
| 売上総利益           | 2,908  | 14.5  | 3,114  | 13.6  | 2,819       | 15.2  |
| 販売費及び一般管理費      | 1,945  | 9.7   | 2,262  | 9.9   | 1,891       | 10.2  |
| 営業利益            | 962    | 4.8   | 851    | 3.7   | 927         | 5.0   |
| 営業外収益           | 42     | -     | 103    | -     | 49          | -     |
| 営業外費用           | 10     | -     | 16     | -     | 18          | -     |
| 経常利益            | 994    | 5.0   | 939    | 4.1   | 958         | 5.2   |
| 税引前当期純利益        | 987    | 4.9   | 936    | 4.1   | 958         | 5.2   |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 746    | 3.7   | 649    | 2.8   | 628         | 3.4   |

| 貸借対照表    | 2018/3 |       | 2019/3 |       | 2020/3 3Q |       |
|----------|--------|-------|--------|-------|-----------|-------|
|          | (百万円)  | (%)   | (百万円)  | (%)   | (百万円)     | (%)   |
| 流動資産     | 7,827  | 86.0  | 8,419  | 86.7  | 8,587     | 86.8  |
| 現金及び預金   | 3,275  | 36.0  | 3,576  | 36.8  | 3,522     | 35.6  |
| 売上債権     | 3,852  | 42.3  | 3,870  | 39.9  | 4,148     | 41.9  |
| 棚卸資産     | 278    | 3.1   | 286    | 2.9   | 314       | 3.2   |
| 固定資産     | 1,271  | 14.0  | 1,291  | 13.3  | 1,303     | 13.2  |
| 有形固定資産   | 735    | 8.1   | 699    | 7.2   | 709       | 7.2   |
| 無形固定資産   | 68     | 0.8   | 92     | 1.0   | 99        | 1.0   |
| 投資その他の資産 | 467    | 5.1   | 499    | 5.1   | 494       | 5.0   |
| 総資産      | 9,099  | 100.0 | 9,711  | 100.0 | 9,891     | 100.0 |
| 流動負債     | 3,442  | 37.8  | 4,000  | 41.2  | 3,675     | 37.2  |
| 買入債務     | 477    | 5.2   | 359    | 3.7   | 405       | 4.1   |
| 固定負債     | 1,557  | 17.1  | 1,031  | 10.6  | 1,106     | 11.2  |
| 純資産      | 4,099  | 45.1  | 4,679  | 48.2  | 5,109     | 51.7  |
| 自己資本     | 4,099  | 45.1  | 4,679  | 48.2  | 5,109     | 51.7  |

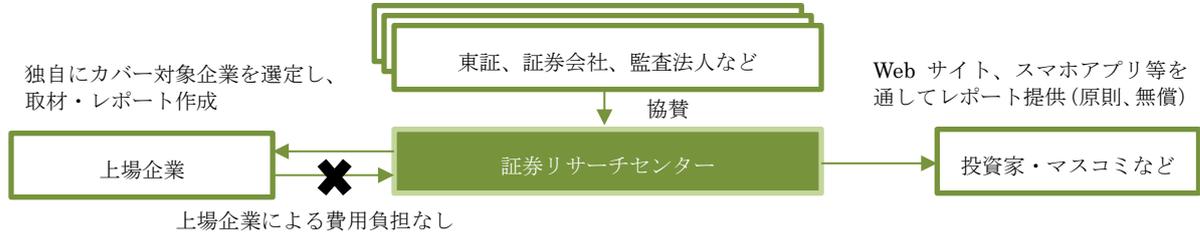
| キャッシュ・フロー計算書   | 2018/3 | 2019/3 |
|----------------|--------|--------|
|                | (百万円)  | (百万円)  |
| 営業キャッシュ・フロー    | 815    | 655    |
| 減価償却費          | 67     | 67     |
| 投資キャッシュ・フロー    | -252   | -200   |
| 財務キャッシュ・フロー    | -66    | -214   |
| 配当金の支払額        | -71    | -67    |
| 現金及び現金同等物の増減額  | 496    | 239    |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 2,964  | 3,204  |

(出所) 届出目論見書、決算短信より証券リサーチセンター作成

## 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

(協賛)

株式会社東京証券取引所

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

EY 新日本有限責任監査法人

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

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

### 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・間接的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。