

ホリスティック企業レポート ジャパニアス 9558 東証グロース

新規上場会社紹介レポート
2022年9月16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 20220915

**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展開
Salesforce やクラウド、AI 等の新規領域での技術者派遣拡大で成長を目指す**

アナリスト:鎌田 良彦 +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

【 9558 ジャパニアス 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)
2020/11	6,669	10.1	290	-	303	4.1	236	-4.1	59.1	483.2	32.60
2021/11	7,243	8.6	341	17.6	363	19.8	275	16.5	69.7	520.1	36.68
2022/11 予	8,153	12.6	539	58.1	554	52.6	370	34.5	97.3	-	46.73

(注) 1. 単体ベース、2022/11期は会社予想
2. 2021年10月13日付で1:1,000の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正
3. 2022/11期予想EPSは、公募自己株式処分株式数(200,000株)を含めた予定期中平均株式数で算出

【 株式情報 】	【 会社基本情報 】	【 その他 】
株価 1,908円 (2022年9月15日)	本店所在地 神奈川県横浜市西区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 4,000,000株	設立年月日 1999年12月22日	S M B C 日興証券
時価総額 7,632百万円	代表者 西川 三郎	【監査人】
上場初値 2,010円 (2022年9月13日)	従業員数 1,259人 (2022年6月)	太陽有限責任監査法人
公募・売出価格 1,020円	事業年度 12月1日～翌年11月30日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 事業年度終了後3か月以内	

> 事業内容

◆ 技術者派遣によるオンサイト型開発支援と受託開発を展開

ジャパニアス(以下、同社)は、IT・通信業界やエレクトロニクス、自動車等の製造業を中心とした顧客に、技術者の派遣によるオンサイト型開発支援及び、自社の拠点での受託開発を行う先端エンジニアリング事業を展開している。

同社の事業セグメントは、先端エンジニアリング事業の単一セグメントであるが、サービス内容としては、オンサイト型開発支援と受託開発がある。21/11期の売上高 7,243 百万円のうち、オンサイト型開発支援が 7,053 百万円(売上高構成比 97.4%)、受託開発が 190 百万円(同 2.6%)とオンサイト型開発支援が太宗を占めている。

21/11 期のサービス分野別売上高を見ると、ソフトウェアが 4,166 百万円(売上高構成比 57.5%)、ネットワークの設計・構築やサーバーの設計・構築といった IT 関連のインフラが 1,435 百万円(同 19.8%)、自動車/車載機器や OA 機器、デジタル機器の設計等の機械・電気が 1,312 百万円(同 18.1%)、Salesforce の導入支援やクラウド、AI の新規領域が 327 百万円(同 4.5%)となっており、売上の約 8 割が IT 業界向け、約 2 割が製造業向けとなっている(図表 1)。新規領域には 20 年に参入し、今後の拡大を目指している。

【 図表 1 】 分野別売上高とエンジニア数 (21 年 11 月期)

	売上高 (百万円)	構成比 (%)	エンジニア数 (人)	構成比 (%)
ソフトウェア	4,166	57.5	625	54.5
インフラ	1,435	19.8	217	18.9
機械・電気	1,312	18.1	227	19.8
新規領域	327	4.5	77	6.7
Salesforce	80	1.1	29	2.5
クラウド	150	2.1	26	2.3
AI	97	1.3	22	1.9
合計	7,243	100.0	1,146	100.0

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない
(出所)事業計画及び成長可能性に関する事項」を基に証券リサーチセンター作成

同社のエンジニアは殆どが正社員で、21/11 期末のエンジニア数は、一部の有期雇用契約社員等の臨時従業員を含め 1,146 人である。21/11 期のエンジニアの稼働率は 95.4%、21/11 期の売上高を同社のエンジニアと派遣契約等で受け入れているビジネスパートナー企業のエンジニア数の合計で除した一人当たり売上高は 563 千円/月であった(図表 2)。

【 図表 2 】 エンジニア数、エンジニア稼働率、一人当たり売上高推移指標

		17/11期	18/11期	19/11期	20/11期	21/11期
エンジニア数	人	700	808	1,026	1,088	1,146
稼働率	%	96.1	95.7	94.9	92.1	95.4
一人当たり売上高	千円/月	519	539	541	538	563

(注) 1.エンジニア数は期末時点のエンジニア在籍数で、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)×100
3.一人当たり売上高: 年間の売上高÷(月ごとのエンジニア稼働数+ビジネスパートナーの稼働数の合計)
(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

契約形態別にみると、①同社の派遣エンジニアが派遣先企業の指揮命令を受けて業務を行う派遣契約、②同社が顧客企業から業務を受託し、業務遂行の指示や労務管理等を同社が行い、成果物を納品する請負契約、③同社が顧客企業から業務を受託し、業務遂行の指示や労務管理等を同社が行い、受託した業務を行う準委任契約に分かれ、売上高の三分の二は派遣契約、三分の一は請負契約及び準委任契約となっている。

◆ 顧客基盤

上場企業(グループ企業も含む)向け売上高が、21/11 期には全体の 75%を占めた。主要顧客としては、売上高の 14.4%を占める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)が挙げられる(図表 3)。この他、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、東芝(6502 東証プライム)グループ等があり、21/11 期には売上高上位10 グループ向けの売上高が51%を占めた。

【 図表 3 】 主要販売先

	20/11期		21/11期		22/11期第2四半期累計期間	
	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	897	13.5	1,043	14.4	624	15.8

(注)割合は売上高に対する比率

(出所)届出目論見書に基づき証券リサーチセンター作成

取引の継続性を見ると、21/11 期の売上高のうち、10 年以上の継続顧客向けが24%、5 年以上10 年未満が34%となっており、全体の58%が5 年以上の継続取引で占める等、取引の継続性が高い。

> 特色・強み

◆ 即戦力の中途人材採用に強みを持つ

同社の人材採用は、創業来、即戦力となる中途人材の採用に注力してきた。中途採用専門の部署を持ち、同社の社員から友人や知人を紹介してもらって採用するリファラル採用や、250 社以上の人材紹介会社を活用し、月間500 人程度のエントリーがある等、顧客のニーズに基づき中途人材の大量採用を可能にする体制とノウハウを蓄積してきた。

こうした採用施策の結果、エンジニア一人当たりの採用費は85 万円程度と、新卒採用中心の同業他社の150~200 万円に比べ、採用費を抑えることができている。

◆ スキルアップを促進する人事制度

同社では、顧客から高い収入を得ることができるエンジニアには高い俸給を支払う仕組みとなっている。このため、エンジニアは俸給を上げるためには、経験を積みスキルアップをすることが必要になる。同社では、エンジニアのスキルアップのための資格取得サポートや、奨励金の支給、e ラーニングの提供等、人材を育成する人事制度を構築している。また、スキルアップにより、需要拡大が見込まれる新規領域への人材シフト等も可能になっている。

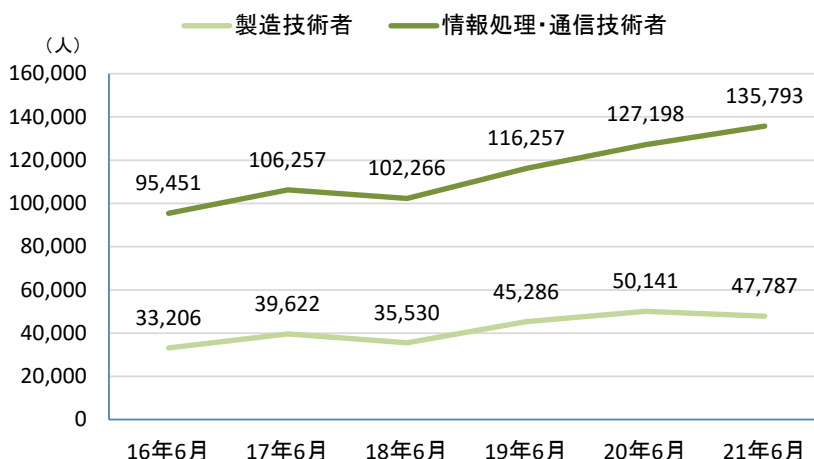
> 事業環境

◆ IT 人材に対する旺盛な需要が続く

図表 4 は、厚生労働省「労働者派遣事業の状況」により、同社がオンサイト型開発支援で人材を派遣している、製造技術者と情報処理・通信技術者の無期雇用派遣労働者の推移を見たものである。製造技術者の無期雇用派遣労働者数は、21 年6 月時点では4 万7,800 人弱と前年同月比で2,300 人強の減少となり、18 年6 月からの増加も1 万2,200 人強の増加に留まっているが、情報処理・通信技術者の無期雇用派遣労働者数は、21 年6 月まで3 年連続増加して13 万5,800 人弱となり、3 年間の増加人数は3 万

3,500 人強となっている。IT 人材に対する根強い需要を示していると言える。

【 図表 4 】 製造技術者、情報処理・通信技術者の無期雇用派遣労働者推移



(出所)厚生労働省「労働者派遣事業の状況」より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、みずほ総合研究所が行った「IT 人材需給に関する調査(19 年 3 月)」によれば、IT 人材の労働生産性の伸び率を 10 年以降の情報通信業の労働生産性の平均成長率である 0.7%とした場合、18 年から 30 年までの IT 人材の需要が年間 3~9%で増加する高位推計では、30 年には 79 万人の需給ギャップが生じ、年間の需要が 1%で拡大する低位推計でも 18 年の 22 万人は下回るものの 16 万人の需給ギャップが発生するとされている。高位推計と低位推計の間である年間 2~5%で需要が増加する中位推計では、30 年の需給ギャップは 45 万人とされている(図表 5)。

【 図表 5 】 IT 人材の需要、供給と需給ギャップ試算

(単位: 万人)

	2018年	2020年	2025年	2030年
<IT人材需要>				
高位 (年成長率3~9%)		147.2	169.4	192.0
中位 (年成長率2~5%)	125.2	136.4	147.4	158.2
低位 (年成長率1%)		125.9	127.8	129.7
<IT人材供給>	103.2	106.0	111.0	113.3
<IT人材需給ギャップ>				
高位		41.2	58.4	78.7
中位	22.0	30.4	36.4	44.9
低位		19.9	16.8	16.4

(出所)みずほ総合研究所「IT 人材需給に関する調査(19 年 3 月)」より証券リサーチセンター作成

経済産業省の「IT 人材需給に関する調査(概要)」では、中位推計に基づく30年時点でのIT人材の需給ギャップ45万人について、従来型IT人材と先端IT人材に分けて、従来型IT人材から先端IT人材への転換比率を示すReスキル率によって、両IT人材の需給ギャップがどのように変化するかの試算を行っている(図表6)。

それによれば、Reスキル率が年2%の場合では、従来型IT人材の需給ギャップは0人に対し、先端IT人材では45万人になるとされた。Reスキル率が年1%に留まった場合には、従来型IT人材の需給ギャップは-10万人(10万人の余剰)、先端IT人材の需給ギャップは55万人とされた。

旺盛なIT人材に対する需要に応えるためには、労働生産性の上昇に加え、Reスキル率の引き上げも必要と言えよう。

【図表6】従来型IT人材と先端IT人材の需給ギャップ試算(2030年時点)

(単位:万人)

	従来型IT人材	先端IT人材
Reスキル率2~6%	18	27
Reスキル率2%	0	45
Reスキル率1%	-10	55

(注) Reスキル率:従来型IT人材から先端IT人材への転換率と定義し、「(x-1)年に従来型IT人材でx年に先端IT人材に転換した人材数/(x-1)年の従来型IT人材数」で算出(出所)経済産業省「IT人材需給に関する調査(概要)(19年4月)」より証券リサーチセンター作成

◆ 競合

技術者の派遣事業を行っている会社としては、テクノプロ・ホールディングス(6028 東証プライム)、フォーラムエンジニアリング(7088 東証プライム)、エスユーエス(6554 東証グロース)、ジェイテック(2479 東証グロース)等がある。

同社では、企業規模が近い、同業のエスユーエスと、ITを用いたソリューションサービスとオンサイトサービスを展開しているセラク(6199 東証プライム)をベンチマーク企業と捉えている。

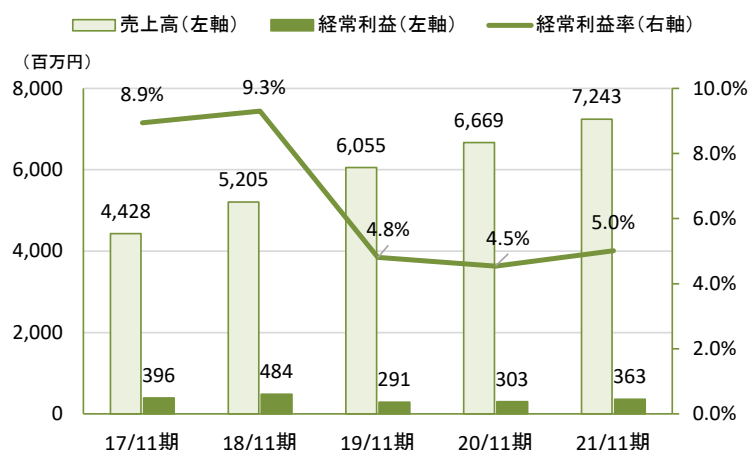
> 業績

◆ 過去の業績推移

同社は99年12月に設立され、当初はコピー機の設計等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からスタートし、その後自動車の車体やトランスミッションの設計等、自動車メーカー向けに事業を拡大した。08年9月のリーマンショック後は、大手メーカーからの発注が減少し、09/11期には減益になったことを契機に、IT業界向けに事業を拡大していった。

同社は過去5期分の業績を開示しているが、売上高は順調に拡大してきたものの、経常利益は19/11期に291百万円(前期比39.9%減益)となり、売上高経常利益率も17/11期、18/11期の9%前後から、19/11期から21/11期は5%前後へと低下した(図表7)。この背景としては、上場準備のために19/11期以降に本社管理部門の人員を大幅に増強したこと、20/11期にはコロナ禍でエンジニアの稼働率が低下したことがある。

【図表7】業績推移



(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 22年11月期第2四半期累計

22/11期第2四半期累計期間の業績は、売上高3,939百万円、営業利益250百万円、経常利益253百万円、四半期純利益172百万円であった。慢性的なIT人材不足に伴う、企業のIT人材への強い需要が続いたことから、オンサイト型開発支援、受託開発ともに売上高は増加した。

22年4月に新卒エンジニア39人を採用したこともあり、22年5月末のエンジニア数は1,250人と21/11期末比で104人増加した。22/11期第2四半期累計期間のエンジニアの稼働率は95.8%、一人当たり売上高は566千円/月となり、いずれも21/11期通期の数字を上回った。

◆ 22年11月期の会社計画

同社の22/11期計画は、売上高8,153百万円(前期比12.6%増)、営業利益539百万円(同58.1%増)、経常利益554百万円(同52.6%増)、当期純利益370百万円(同34.5%増)である(図表8)。22/11期第2四半期累計期間の実績に、6月以降の見込値を合算した計画になっている。

配当については、配当性向50%を目標に、安定的かつ継続的な配当を行う方針としており、22/11期の1株当たり配当金は46.73円(配当性向48.0%)

を計画している(21/11期の1株当たり配当金は36.68円、配当性向52.6%)。

【 図表 8 】 22 年 11 月期会社計画

	21/11期		22/11期会社計画		
	(百万円)	構成比 (%)	(百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	7,243	100.0	8,153	100.0	12.6
売上原価	5,533	76.4	6,177	75.8	11.6
売上総利益	1,709	23.6	1,976	24.2	15.6
販売費及び一般管理費	1,368	18.9	1,436	17.6	5.0
営業利益	341	4.7	539	6.6	58.1
営業外収支	22	-	15	-	-
経常利益	363	5.0	554	6.8	52.6
当期純利益	275	3.8	370	4.5	34.5

(注) 端数処理の関係で合計と一致しない

(出所)「東京証券取引所グロース市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

22/11 期末のエンジニア数は 1,297 人(前期末比 151 人、13.2%増)、22/11 期の稼働率は 96.1%(前期比 0.7%ポイント上昇)、一人当たり売上高 569 千円/月(同 6 千円/月、1.1%増)の計画である。4 月に入社した新卒社員が 2 カ月の研修期間を終了して稼働を開始したため、下期にかけて稼働率は上昇する計画となっている。主にエンジニア数の増加による売上高拡大を見込んでいる。

売上原価の主要項目は、エンジニアの労務費である。オンサイト型開発支援のエンジニア数増加により、労務費は増加を見込んでいる。材料費は、メカトロニクス、エレクトロニクスの受託開発の受注減により減少を見込み、経費ではエンジニア数の増加に伴う旅費交通費の増加を見込んでいる。この結果、売上原価は 6,177 百万円(前期比 11.6%増)、売上総利益は 1,976 百万円(同 15.6%増)の計画である。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)の主要項目は、給料手当、採用紹介料、事務所地代家賃であり、この 3 費目で販管費の約 6 割を占める。給料手当は従業員数の増加はあるものの、リモートワーク推進による各種作業の電子化等により業務効率が上がり、労働時間が抑制されることから 429 百万円(前期比 0.8%増)を見込んでいる。採用紹介料は、中途採用を中心に採用増加に取り組んでいるため、270 百万円(同 24.0%増)の計画である。事務所地代家賃はオフィス移転等の予定はないことから横ばいを見込んでいる。この結果、販管費は 1,436 百万円(同 5.0%増)となり、営業利益は 539 百万円(同 58.1%増)の計画である。

営業外収益は、教育訓練の対象となる新卒社員及び経験の浅い中途採用エンジニアの増加に伴う人材開発支援助成金や、中小企業倒産防止共済制度の満期解約手当金等により 31 百万円(前期比 47.6%増)を見込んでい

る。営業外費用は、上場に伴う各種手数料の支払で 16 百万円(前期は営業外費用は発生せず)を見込んでいる。この結果、経常利益は 554 百万円(前期比 52.6%増)の計画である。特別損益は見込んでおらず、当期純利益は 370 百万円(同 34.5%増)の計画である。

◆ 成長戦略

同社は今後の成長戦略として、引き続きエンジニア数の増加とエンジニアの技術力向上による取引拡大を掲げている。ソフトウェア、インフラ、機械・電気といった既存領域では、既存顧客を中心に取引の維持・拡大を目指す。Salesforce 導入支援、クラウド、AI といった新規領域では専門知識を持った人材の採用に加え、ソフトウェアやインフラ等の既存領域のエンジニアの技術転換や資格取得により、専門性の高いサービスを提供し、既存顧客のニーズに応えるとともに、新規市場への進出による取引拡大も目指している。新規領域のエンジニアの構成比を 21/11 期の 7%から 3~5 年後をめぐり 20%程度に引き上げる考えである。

> 経営課題/リスク

◆ エンジニアの確保と育成

同社は、エンジニアの中途採用に強みを持ち、多数のエンジニアを毎年採用しているが、IT 人材に対する人手不足が更に深刻化し、エンジニアの採用や育成が計画通りに進まない場合や、採用費用が大幅に上昇するような場合には、同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ エンジニアに対する需要の減少

現状では IT 人材に対する顧客の需要は、慢性的な人手不足の中で非常に強いが、過去のリーマンショック後の景気低迷等、大幅な景気の悪化により顧客のエンジニアに対する需要が減少した場合には、エンジニアの稼働率低下等を通じて同社の業績に影響を与える可能性がある。

◆ 株式の流動性について

新規上場時における同社の流通株式比率は、28.55%と推計される。同社が上場する東証グロース市場の上場維持基準を満たすには、流通株式比率が 25%以上である必要がある。事業年度末の状況に基づいて上場維持基準の審査が行われるが、何らかの理由で流通株式比率が 25%を下回った場合、その後 1 年以内にこの上場維持基準に適合しない場合には、上場廃止基準に該当する点には留意が必要である。

【 図表 9 】 財務諸表

損益計算書	2020/11		2021/11		2022/11 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	6,669	100.0	7,243	100.0	3,939	100.0
売上原価	5,174	77.6	5,533	76.4	2,982	75.7
売上総利益	1,495	22.4	1,709	23.6	956	24.3
販売費及び一般管理費	1,204	18.1	1,368	18.9	706	17.9
営業利益	290	4.3	341	4.7	250	6.3
営業外収益	13	-	21	-	3	-
営業外費用	0	-	-	-	-	-
経常利益	303	4.5	363	5.0	253	6.4
税引前当期(四半期)純利益	362	5.4	398	5.5	253	6.4
当期(四半期)純利益	236	3.5	275	3.8	172	4.4

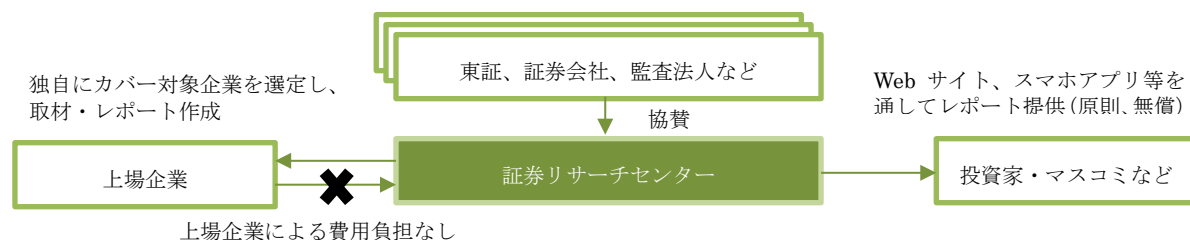
貸借対照表	2020/11		2021/11		2022/11 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	2,896	89.7	2,870	90.8	3,293	87.9
現金及び預金	1,922	59.5	1,719	54.4	2,139	57.1
売上債権	883	27.3	1,093	34.6	1,108	29.6
棚卸資産	49	1.5	3	0.1	-	-
固定資産	333	10.3	289	9.1	454	12.1
有形固定資産	64	2.0	53	1.7	48	1.3
無形固定資産	12	0.4	12	0.4	10	0.3
投資その他の資産	256	7.9	224	7.1	395	10.5
総資産	3,230	100.0	3,160	100.0	3,748	100.0
流動負債	1,080	33.4	997	31.6	1,543	41.2
買入債務	9	0.3	3	0.1	5	0.1
固定負債	216	6.7	207	6.6	214	5.7
純資産	1,932	59.8	1,955	61.9	1,990	53.1
自己資本	1,932	59.8	1,955	61.9	1,990	53.1

キャッシュ・フロー計算書	2020/11		2021/11		2022/11 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	423		64		530	
減価償却費	14		17		7	
投資キャッシュ・フロー	-38		-12		0	
財務キャッシュ・フロー	-126		-255		-110	
配当金の支払額	-125		-130		-109	
現金及び現金同等物の増減額	258		-203		419	
現金及び現金同等物の期末残高	1,922		1,719		2,139	

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
みずほ証券株式会社
太陽有限責任監査法人
PwC 京都監査法人
監査法人 A&A パートナーズ
株式会社プロネクサス

S M B C 日興証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
有限責任監査法人トーマツ
エイチ・エス証券株式会社
仰星監査法人
日本証券業協会

大和証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
株式会社 S B I 証券
いちよし証券株式会社
監査法人アヴァンティア
日本証券アナリスト協会

野村證券株式会社
株式会社 I C M G
三優監査法人
宝印刷株式会社

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ため、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。