

## FY24/3期2Qは売上高及び利益ともに大幅な増収増益を達成。利益は期初予想を大きく上回り下期増配を決定

**決算サマリー**：11月14日(火)の引け後にFY24/3期2Q決算が発表された。連結ベースの主要数値は、売上高11,137百万円(前年同期比28.5%増)、営業利益737百万円(同56.9%増)、経常利益810百万円(同71.8%増)、親会社に帰属する四半期純利(以下、当期利益)は510百万円(同81.9%増)。期初予想に対して売上高は概ね計画通りであったのに対して、利益はバックオフィスに関わる人件費の減少などから期初予想を61.4%上回った。FY24/3期会社通期予想もその分上方修正された。

### ■ 2Q事業別動向

同社のコア事業である建設技術者派遣を展開するコプロ・エンジニアードは過去最高の採用数により売上高が大幅に伸長。1Qにおける新卒技術者の増加に伴う研修期間中の待機労務費の増加・人材紹介料や人件費の増加を吸収し、前年同期比169百万円の営業増益を達成した。機械設計開発技術者派遣・請負サービスを展開するアトモスは売上単価の改善と売上原価率の低下により、売上高および売上総利益が大幅に増加し、販管費率の低下も寄与したことから同29百万円の営業増益になった。SES(システムエンジニアリングサービス)のバリューアークコンサルティングは広告宣伝費を積極投入したことによる費用先行により、同20百万円の営業減益であった。

本社関係ではバックオフィスのスリム化による人件費や株式報酬費用などが減少し、2Qの販管費は同10.2%増で売上高の増収幅を大きく下回った。この結果、対売上高販管費率は20.9%で前2Qの24.4%から大きく低下した。

### ■ FY24/3通期業績見通し

2Qは期初予想を上回ったため、FY24/3通期予想も2Qの増額分だけ上方修正された。3Q以降も人材の需要は堅調に推移し、管理費のコントロールも継続するが、2024年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い、拡大する需要を確実に獲得するために、機動的に採用費等の費用を投入し、事業成長の礎である技術者を一人でも多く確保する方針であることが下期の予想を変更しない理由と挙げている。また、期末のDPSを5円増配し通期DPS予想を40円から45円に増配した。

決算期	売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	当期利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS <sup>(3)</sup> (円)	DPS <sup>(3)</sup> (円)
FY19/3	10,819	20.7	1,344	50.3	1,336	51.1	938	54.4	113.8	21.0
FY20/3	13,122	21.3	1,592	18.4	1,585	18.6	1,084	15.5	115.1	30.0
FY21/3	14,836	13.1	1,437	-9.7	1,439	-9.2	1,009	-6.9	53.4	37.5
FY22/3 <sup>(1)</sup>	15,589	5.1	1,621	12.8	1,619	12.5	962	-4.6	51.1	20.0
FY23/3 <sup>(2)</sup>	18,791	20.5	1,321	-18.5	1,324	-18.2	864	-10.2	46.5	25.0
FY24/3(会予)	24,298	29.3	2,042	54.5	2,115	59.7	1,361	57.4	72.3	45.0
FY23/3 2Q	8,670	17.1	469	-25.7	472	-25.2	280	-14.6	14.9	5.0
FY24/3 2Q	11,137	28.5	737	56.9	810	71.8	510	81.9	26.2	15.0

出所：同社決算短信よりSIR作成

(1)2023年10月1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う予定。

(2):同株式分割に伴う影響を加味して遡及修正を行なっている。

## 2Q Follow-up



### Focus Point

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。

### 主要指標

株価 (11/28終値)	1,532
年初来高値 (11/28終値)	1,532
年初来安値 (1/5終値)	504.5
10年間高値 (23/11/16)	1,577
10年間安値 (20/4/22)	295.5
発行済株式数(百万株)	20.00
時価総額 (十億円)	30.64
EV(十億円)	25.65
株主資本比率(FY23/3)	71.2%
24/3 PER (会予)	21.2x
23/3 PBR (実績)	2.0x
23/3 ROE (実績)	12.6%
24/3 予想配当利回り	2.9%

### 株価チャート (1年)



出所：Tradingview

### チームカバレッジ

[research@sessapartners.co.jp](mailto:research@sessapartners.co.jp)



## FY24/3期2Q決算

中核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

SES事業は積極的な広告宣伝費の投入を行う

### 概要

連結ベースの主要数値は、売上高11,137百万円(前年同期比28.5%増)、営業利益737百万円(同56.9%増)、経常利益810百万円(同71.8%増)、当期利益510百万円(同81.9%増)。期初予想に対して売上高は概ね計画通りであったのに対して、利益はバックオフィスに関わる人件費の減少などから期初予想を61.4%上回った。同社グループは技術者派遣事業の単一セグメントであり、分野別技術者派遣事業は以下の連結子会社によって行われている。

### 建設技術者派遣事業

同社グループのコアサービスである建設技術者派遣を展開する**株式会社コプロ・エンジニアード**(以下、コプロEG)では、2024年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てきた。この結果、FY24/3期2Qにおける採用人数は1,072人と前年同期比464人の増加で過去最高の採用数になり、FY24/3期2Q末におけるコプロEGの技術者数は3,205人(前FY23/3期末2,777人、前FY23/3期2Q末2,344人)となった。これら積極的な技術者採用によって、コプロEGの売上高は前年同期比26.4%の大幅な増収となった。また営業利益は1Qにおける新卒技術者の増加に伴う研修期間中の待機労務費の増加・人材紹介料や人件費の増加を吸収し、前年同期比15.1%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

機械設計開発技術者派遣・請負サービスを展開する**株式会社アトモス**においては、営業及び採用の担当社員を増員し、顧客企業からの取得案件数、並びに採用数が増加した。特に重点強化している半導体、ソフトウェア等の産業機械への派遣分野が伸長した。これらの結果、当第2四半期連結会計期間末における技術者数は193人(FY23/3期末159人、FY23/3期2Q末134人)となった。アトモスは売上単価の改善と売上原価率の低下により、売上高および売上総利益が大幅に増加し、販管費率の低下も寄与したことから前年同期比29百万円の営業増益になった。

### SES(システムエンジニアリングサービス)

同事業を展開する**バリューアークコンサルティング株式会社**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「ベスキャリアIT」の運用に注力し、公開にあわせて広告費を戦略的に投下した。これにより、FY24/3期2Q末における稼働技術者数は117人(FY23/3期末100人、FY23/3期2Q末97人)となった。積極的な広告宣伝費投入の費用先行によって前年同期比20百万円の営業減益となった。

上記の主要3社の業績に加えて、本社関係でバックオフィスのスリム化による人件費や株式報酬費用などが減少し、FY24/3期2Qの販管費は前年同期比10.2%増で売上高の増収幅28.5%を大きく下回った。また、株式報酬費用などが減少したこともあって、2Qの対売上高販管費率は20.9%で前2Qの24.4%から大きく低下している。この結果、営業利益は同56.9%増の737百万円を計上した。尚、2Q(7-9月)単独の営業利益は501百万円で、これまで最も高かったFY22/3期4Q単独営業利益の499百万円を上回る好業績となった。

子会社別業績 (単位: 百万円)

	FY23/3期			FY24/3期		
	2Q	前年同期比	増減額	2Q	前年同期比	増減額
<b>連結売上高</b>	8,670	17.1%	1,268	<b>11,137</b>	28.5%	2,467
コプロEG	8,149	12.6%	911	<b>10,299</b>	26.4%	2,149
アトモス	428	162.0%	264	<b>664</b>	55.1%	236
バリューアーク	92	-	92	<b>173</b>	88.2%	81
<b>売上総利益</b>	2,583	15.7%	349	<b>3,065</b>	18.7%	481
コプロEG	2,406	8.0%	178	<b>2,799</b>	16.3	392
アトモス	92	-	86	<b>170</b>	84.9	78
バリューアーク	84	-	84	<b>95</b>	12.6%	10
<b>販管費</b>	2,113	32.0%	512	<b>2,328</b>	10.2%	214
コプロEG	1,282	40.1%	367	<b>1,506</b>	17.4%	223
アトモス	112	74.9%	48	<b>161</b>	43.2%	48
バリューアーク	83	101.7%	42	<b>115</b>	37.1%	31
本社・その他	634	9.4%	54	<b>545</b>	-14.0%	-88
<b>連結営業利益</b>	469	-25.7%	-162	<b>737</b>	56.9%	267
コプロEG	1,123	-14.4%	-189	<b>1,293</b>	15.1%	169
アトモス	-20	-	38	<b>8</b>	-	29
バリューアーク	1	-102.4%	42	<b>-19</b>	-	-20
本社・その他	-634	-	-54	<b>-545</b>	-	88

出所：同社決算資料より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。

FY24/3期  
通期業績予想

FY24/3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24,298百万円(前年同期比29.3%増)、営業利益2,042百万円(同54.5%増)、経常利益2,115百万円(同59.7%増)、当期利益1,361百万円(同57.4%増)。期末のDPSを5円増配し通期DPS予想を40円から45円に増配した。

上期上振れ分が通期  
予想の上方修正へ

2Q業績が期初予想を上回ったため、上振れした分をFY24/3会社通期予想も上方修正している。3Q・4Qの下期の業績予想は当初予想のまま据え置かれている。2024年4月に実施される時間外労働の上限規制の適用に伴い拡大する人材の需要に備えるため、積極的かつ機動的に採用費を投下し、事業成長の礎である技術者を一人でも多く確保する方針であることが下期の予想を変更しない理由と挙げている。

修正前・修正後のFY24/3期会社業績予想 (単位: 百万円)

	FY23/3期	FY24/3期		
	通期	期初通期予想	上方修正後通期予想	前期比
売上高	18,791	24,298	<b>24,298</b>	29.3%
売上総利益	5,575	7,065	<b>7,065</b>	26.7%
販管費	4,253	5,265	<b>5,023</b>	18.1%
営業利益	1,321	1,800	<b>2,042</b>	54.5%
Non-GAAP営業利益	1,606	2,140	<b>2,342</b>	45.7%
経常利益	1,324	1,870	<b>2,115</b>	59.7%
当期利益	864	1,167	<b>1,361</b>	57.4%
EPS (円)	46.5	62.3	<b>72.3</b>	55.5%
連結技術者数(期末 人)	3,036	4,271	<b>4,271</b>	40.7%

出所：同社決算資料よりSIR作成

## 中期経営計画

同社は2022年5月にFY23/3期～FY27/3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」を公表している。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いる。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、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FY27/3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。なお、同社が目標数値として挙げている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戻した数値であり、現金ベースの稼ぐ力を表す指標として使われる場合が多い。

### 当初目標を上回る進捗が続く

現在、同中期経営計画は2期目に入っており、当初計画を上回るペースで進んでいる。連結売上高はFY23/3期は187億円で当初計画を5.2%上回り、FY24/3期も現在のペースで当初計画を11.1%上回るペースで拡大している。Non-GAAP営業利益も同様にFY23/3期の着地は16億円で当初計画比20.4%増であった。またFY24/3期も当初計画比を17.4%上回る見通しである。

### M&Aによって中計の前倒し達成を目指す

中核事業である建設技術者派遣事業においては、前期までに推進してきた営業及び採用改革の成果を結実させ、FY24/3期から収穫期を迎える「利益創出フェーズ」への意向を見込んでいる。既存事業のオーガニック成長を加速させつつ、同計画の前提には織り込んでいないM&Aによる非連続的な成長も積極的に検討し、中期経営計画目標数値の前倒しの達成を目指していくとしている。

### 中期経営計画進捗状況

	FY23/3期 A	FY24/3期 CE	FY25/3期	FY26/3期	FY27/3期
<b>連結売上高</b>	187億円	242億円			
(当初目標値)	(178億円)	(218億円)	(268億円)	(330億円)	(400億円)
<b>Non-GAAP営業利益</b>	16億円	23億円			
(当初目標値)	(13億円)	(19億円)	(27億円)	(39億円)	(50億円)

出所：同社決算資料よりSIR作成

### 新規M&A案件

同社は11月27日に連結子会社である株式会社コプロテクノロジー（以下、コプロテクノロジー）が、WEB及び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する株式会社ピー・アイ・シー（本社：東京都中央区、代表取締役：中山 肇、以下ピー・アイ・シー）より、派遣及び準委任契約を伴うSES（システム・エンジニアリング・サービス）事業を11月30日付けで譲受すると公表した。同社はIT分野を有望領域として位置づけ、連結子会社であるコプロテクノロジーを通じてSES事業を展開している。今回、ピー・アイ・シーの派遣及び準委任契約を伴うSES事業を譲り受けることにより、高スキルのITエンジニアを受け入れるほか、同社の持つ顧客網を譲り受けることが、コプロテクノロジーの事業拡大に資するものと判断した。尚、対象事業は2023年4月期で売上高は92百万円、営業利益は15百万円と同社連結業績に与える影響は軽微である。

## バリュエーション

現在（11月24日時点）、株価は終値ベースで1,495円に位置しており、11月16日に付けた1,577円の高値から5.5%下回っている。同社のイニシャルカバレッジレポートで同業他社64社(当初は65社比較であったが、その内の日総工産・6569が9月28日に株式移転により上場廃止となったために比較対象から除外)とのバリュエーション比較を行っている。同社の場合、FY24/3期会社予想EPS72.3円に対してPERは20.7倍になっている。一方、64社平均のPERは会社予想EPSに対して26.2倍になっている。同社株は52週株価レンジにおいては大きく株価は上昇してきたが、同業他社比較のPERにおいてはまだ2割程度低く割高感はない。また、同社の配当利回りは現時点の株価で算出しても3.0%であり、同業他社64社の1.9%より高い。同社は中期経営計画中は連結配当性向50%以上を目処としながら、積極的な投資により達成される利益成長に応じて、安定的な配当を行うことを基本方針としていることから、中期経営計画通りの業績が続くことに伴って配当の増額期待が高まろう。



## 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](mailto:info@sessapartners.co.jp)